Europaparlamentet
2024-2029

Utskottet för ekonomi och valutafrågor

2026/0801(NLE)

16.2.2026

FÖRSLAG TILL BETÄNKANDE

om rådets rekommendation om utnämning av vice ordföranden för Europeiska centralbanken
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

Utskottet för ekonomi och valutafrågor

Föredragande: Aurore Lalucq

INNEHÅLL

Sida

FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS BESLUT 3

BILAGA 1: BORIS VUJČIĆS MERITFÖRTECKNING 1

BILAGA 2: BORIS VUJČIĆS SVAR PÅ DE SKRIFTLIGA FRÅGORNA 3

BILAGA: FÖRKLARING OM SYNPUNKTER 37

FÖRSLAG TILL EUROPAPARLAMENTETS BESLUT

om rådets rekommendation om utnämning av vice ordföranden för Europeiska centralbanken
(N10-0003/2026 – C10-0018/2026 – 2026/0801(NLE))

(Samråd)

Europaparlamentet fattar detta beslut

– med beaktande av rådets rekommendation av den 30 januari 2026 (N10-0003/2026)[1],

– med beaktande av artikel 283.2 andra stycket i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt, i enlighet med vilken Europeiska rådet har hört Europaparlamentet (C10-0018/2026),

– med beaktande av artikel 134 i arbetsordningen,

– med beaktande av betänkandet från utskottet för ekonomi och valutafrågor (A10-0002/2026), och av följande skäl:

A. Genom en skrivelse av den 30 januari 2026 hörde Europeiska rådet Europaparlamentet om utnämningen av Boris Vujčić till vice ordförande i Europeiska centralbanken med en mandattid på åtta år med verkan från den 1 juni 2026.

B. Europaparlamentets utskott för ekonomi och valutafrågor bedömde sedan den nominerade kandidatens kvalifikationer, särskilt i förhållande till de villkor som anges i artikel 283.2 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt och kravet på centralbankens fullständiga oavhängighet i enlighet med artikel 130 i detta fördrag. I samband med denna bedömning har utskottet tagit del av kandidatens meritförteckning och svaren på de skriftliga frågor som utskottet ställt till honom.

C. Utskottet höll den 25 februari 2026 en utfrågning med den nominerade kandidaten. Under denna utfrågning höll kandidaten först ett inledande anförande, och därefter besvarade han utskottsledamöternas frågor.

1. Europaparlamentet ***[tillstyrker/avstyrker]*** rådets rekommendation om utnämning av Boris Vujčić till vice ordförande för Europeiska centralbanken (*och uppmanar rådet att dra tillbaka sin rekommendation och att förelägga parlamentet en ny rekommendation*).

2. Europaparlamentet uppdrar åt talmannen att översända detta beslut till Europeiska rådet, rådet och medlemsstaternas regeringar.

[1] EUT C/2026/707, 28.01.2026, ELI: *http://data.europa.eu/eli/C/2026/707/oj*.

BILAGA 1: BORIS VUJČIĆS MERITFÖRTECKNING

Kroatiska centralbanken
Chef

Födelsedatum: den 2 juni 1964

Utbildning:

1996: Doktorsexamen (Ph.D.), fakulteten för ekonomi, Zagrebs universitet
1995–1996: Utbildningsbevis, vidareutbildning vid Europeiska kommissionen, GD II – Ekonomi och finans, avdelningen för monetära frågor, Bryssel
1994–1995: Fulbrightstipendiat (predoktoral), institutionen för nationalekonomi, Michigan State University
1991: Magisterexamen i ekonomi, fakulteten för ekonomi, Zagrebs universitet 1989: Utbildningsbevis, CIHEAM, Université de Montpellier, Frankrike (avancerad datorstödd forskning inom ekonomi, stipendium från kommissionen)
1988: Kandidatexamen i ekonomi, fakulteten för ekonomi, Zagrebs universitet

Karriär:

1989: Biträdande professor, Zagrebs universitet, fakulteten för ekonomi
1992: Gästforskare vid Institute of Development Studies – University of Sussex, Brighton
1993: Gästföreläsare vid Universität Freiburg, Tyskland 1994: Gästforskare vid University of Kentucky, USA
1994–1995: Extern medarbetare för Internationella arbetsorganisationen (ILO) 1996: Rådgivare till Europeiska kommissionen, GD II – Ekonomi och finans
1997–2000: Chef, avdelningen för forskning, Kroatiens centralbank 2000–2006: Biträdande chef, Kroatiens centralbank
2006–2012: Biträdande chef, andra mandatperioden, Kroatiens centralbank 2012–2018: Chef, Kroatiens centralbank
sedan 2018: Chef, andra mandatperioden, Kroatiens centralbank
sedan 2024: Chef, tredje mandatperioden, Kroatiens centralbank

Relevant yrkesverksamhet

sedan 2003: Professor, Zagrebs universitet, fakulteten för ekonomi
sedan 2004: Gästprofessor vid fakulteten för matematik, Zagrebs universitet
2005–2012: Biträdande chefsförhandlare med Europeiska unionen i Kroatiens anslutningssamtal 2006–2012: Ledamot av styrelsen för Global Development Network sedan 2013: Ledamot av ECB:s allmänna råd
sedan 2013: Ledamot av ESRB:s styrelse
sedan 2016: Ordförande i styrkommittén för Wieninitiativet 2016–2019: Ledamot av ESRB:s styrkommitté
sedan 2023: Ledamot av Europeiska centralbankens råd

Relevanta yrkesmässiga utmärkelser*:*

2018: Bästa centralbankschef i Central- och Östeuropa av Emerging Markets 2019: Världens bästa centralbankschef av The Banker (Financial Times) 2019 2021: Lámfalussy-priset för en livslång prestation på finansområdet

BILAGA 2: BORIS VUJČIĆS SVAR PÅ DE SKRIFTLIGA FRÅGORNA

Skriftliga frågor till kandidaten till posten som vice ordförande för Europeiska centralbanken

A. Personlig och yrkesmässig bakgrund

1. *Skulle du kunna redogöra för de viktigaste aspekterna av din yrkeserfarenhet inom monetära, ekonomiska och finansiella frågor och för de viktigaste aspekterna av din europeiska och internationella erfarenhet?*

Under hela min karriär – och den har varit som centralbanksman – har jag arbetat i skärningspunkten mellan ekonomisk analys, penningpolitiskt beslutsfattande, finansiell stabilitet och europeiskt beslutsfattande. Detta har gett mig en bred och praktisk förståelse av penningpolitiken, den makroekonomiska utvecklingen och Europeiska unionens institutionella dynamik. Jag har haft förmånen att arbeta i miljöer där ekonomisk bedömning måste kombineras med politisk medvetenhet, analytisk noggrannhet och tydlig kommunikation – färdigheter som jag anser vara nödvändiga för att effektivt bidra till ECB:s arbete.

Min yrkesbana har konsekvent varit inriktad på ekonomisk och finansiell politik, sedan jag tog anställning vid Kroatiens centralbank (Hrvatska narodna banka, HNB) 1996 som chef för forskningsavdelningen. Under min tid som biträdande centralbankschef (2000–2012) tog jag tillsammans med mina kolleger fram makrotillsynsverktyg och arbetade effektivt med konsolideringen av banksystemet i Kroatien, något som hjälpte Kroatien att klara den globala finanskrisen utan att behöva rekapitalisera sina banker (dvs. noll kostnad för budgeten och skattebetalarna). Samtidigt spelade jag en av de centrala rollerna under Kroatiens anslutning till EU, som biträdande chefsförhandlare. Efter att jag utsetts till centralbankschef 2012 (jag är nu inne på min tredje mandatperiod) anslöt sig Kroatien framgångsrikt till bankunionen och euroområdet. Jag har också aktivt förespråkat och främjat gränsöverskridande banksamarbete, inklusive samarbete mellan regionala tillsynsmyndigheter och internationella motparter inom ramen för Wieninitiativet 2.0, som jag har varit ordförande för sedan 2016. Dessa uppgifter krävde djup förståelse av makrofinansiella kopplingar, samverkan mellan marknader och institutioner och praktiska utmaningar i samband med utformningen av effektiva policyramar.

Mot denna bakgrund har jag fått betydande internationella och europeiska erfarenheter. Jag har företrätt min institution i dialoger med EU:s institutioner, medlemsstater och internationella partner och har arbetat i miljöer där det är viktigt att anpassa de nationella perspektiven till EU:s prioriteringar. Dessa erfarenheter har gjort mig fullt medveten om hur invecklat det är att skapa samförstånd i EU, och om hur viktiga institutioner som ECB är för stabiliteten, förutsägbarheten och förtroendet i hela unionen.

I alla dessa funktioner har jag lärt mig att ett effektivt beslutsfattande inte bara kräver starka analytiska grunder utan även förmåga att lyssna, tydligt förklara komplexa frågor och bygga broar mellan olika perspektiv. Detta är kvaliteter som jag skulle vilja ge ECB, tillsammans med ett starkt engagemang för Europa och de principer som ligger till grund för vår monetära union.

2. *Har du några affärsintressen eller ekonomiska intressen eller andra åtaganden som kan vara oförenliga med dina framtida uppgifter? Föreligger andra personliga eller övriga omständigheter som kan vara av betydelse vid Europaparlamentets bedömning av nomineringen?*

Nej.

3. *Vilka vägledande mål kommer du att sträva efter under din mandatperiod på Europeiska centralbanken?*

Om jag anförtros ett mandat vid ECB skulle mitt vägledande mål vara att bidra till en penningpolitik som tjänar alla medborgare i euroområdet. Detta innebär att vi måste hålla ett tydligt och orubbligt fokus på vårt främsta mål, prisstabilitet, och skydda den finansiella stabiliteten, vilket är avgörande för en effektiv penningpolitisk transmission och för våra ekonomiers resiliens.

Min yrkesbakgrund har format denna övertygelse. Jag har kontinuerligt varit den kroatiska centralbankens chef eller biträdande chef sedan juli 2000. Under denna långa tidsperiod har Kroatien ställts inför flera stora chocker och kriser som hotade att destabilisera vår ekonomi och det finansiella systemet. Trots den kroatiska ekonomins ringa storlek och inneboende sårbarhet lyckades vi möta alla dessa chocker på egen hand, utan att förlita oss på externt finansiellt stöd. Att tydligt fokusera på centralbankens mål och agera snabbt med tillgängliga instrument när dessa mål är i fara har varit avgörande för vår framgång i detta avseende. Dessa lärdomar är direkt tillämpliga på euroområdesnivå: till och med i en mycket större och mer komplex monetär union är ett tydligt mål fortfarande hörnstenen i en effektiv centralbanksverksamhet.

Europeiska centralbanken har visat detta upprepade gånger sedan den inrättades. ECB har byggt upp ett gott rykte som en kraftfull krishanteringsledare och har spelat en nyckelroll i hanteringen av stora kriser, särskilt statsskuldskrisen i euroområdet och pandemikrisen. På senare tid uppnådde den sitt primära mål när den framgångsrikt dämpade den höga inflationen genom att övergå till en stram penningpolitik. Som ECB:s vice ordförande kommer jag att ha ett nära samarbete med mina kolleger i ECB-rådet och direktionen för att bygga vidare på ECB:s framgångsrika resultat sedan tidigare. I denna roll vill jag fästa stor vikt vid att skydda ECB:s oberoende samtidigt som dess ansvarsskyldighet gentemot Europaparlamentet respekteras till fullo.

Förutsatt att vårt huvudsakliga mål uppfylls bör vi stödja en bredare politik som syftar till att stärka EU:s konkurrenskraft och resiliens. Framför allt är de nuvarande insatserna för att skapa spar- och investeringsunionen högst ändamålsenliga, eftersom deras främsta mål är att avsevärt förbättra tillgången till finansiering för innovativa företag, ett område där EU ligger avsevärt efter sina främsta globala konkurrenter. Dessa insatser skulle också bidra till en smidigare penningpolitisk transmission i euroområdet. Ur ECB:s perspektiv är fullbordandet av bankunionen lika viktigt, eftersom det ytterligare skulle minska risken med de negativa återkopplingslooperna mellan kreditinstitut och det egna landets statsobligationer som allvarligt kan undergräva stabiliteten i den ekonomiska och monetära unionen, vilket vi har sett tidigare. Dessutom kommer ECB att fortsätta sina ansträngningar för att bygga upp det finansiella systemets resiliens mot effekterna av klimatförändringarna. Under de senaste två åren har ECB gjort betydande framsteg i detta avseende i och med att klimat- och

naturrelaterade risker har integrerats i den normala verksamheten inom ECB:s tre huvudområden: penningpolitik, finansiell stabilitet och banktillsyn. Slutligen kommer ECB att bidra direkt till de pågående insatserna för att stärka Europas resiliens och strategiska autonomi genom att utveckla den digitala euron, som kommer att vara ett viktigt alternativ till de utländska betaltjänstleverantörer som för närvarande dominerar marknaden.

Vi bör dock vara försiktiga så att initiativ för att förbättra EU:s konkurrenskraft inte genomdrivs på bekostnad av den finansiella stabiliteten. Närmare bestämt skulle en lättad reglering sannolikt inte leda till att bankernas utlåning ökar. Utlåningsundersökningen för euroområdets banker visar att kapitalbegränsningar inte har varit en relevant faktor för att strama åt bankernas utlåning under de senaste åren, med tanke på att bankerna är välkapitaliserade. Bankernas risktolerans, riskuppfattningar och konkurrens var däremot viktiga faktorer. En minskning av kapitalkraven skulle därför bara leda till ökade skuldsättningsgrader och mindre resiliens, vilket inte är motiverat om vi vill ha sunda finansinstitut som kan finansiera ekonomin samtidigt som de förblir motståndskraftiga mot chocker.

4. *Du skulle vara den första central- och östeuropeiska ledamoten i ECB:s direktion. Hur bedömer du denna utveckling och vilka nya perspektiv eller strategier tror du att denna bakgrund kan tillföra direktionens arbete?*

Jag anser att det är viktigt att ECB:s direktion återspeglar Eurosystemets mångfald – dess kompetenser, erfarenheter, färdigheter, geografiska och könsmässiga balans. Denna mångfald berikar direktionens överläggningar och stärker ECB:s legitimitet i alla européers ögon.

Under de senaste två årtiondena har vi bevittnat utvidgningen av euroområdet till länderna i Central- och Östeuropa (Slovenien 2007, Slovakien 2009, Estland 2011, Lettland 2014, Litauen 2015, Kroatien 2023 och Bulgarien 2026), som nu står för omkring 6,7 % av befolkningen i euroområdet och 3,6 % av euroområdets BNP. Det kommer därför inte som någon överraskning att det finns en politisk vilja att ha någon från de mindre länderna i Central- och Östeuropa (som anslöt sig till euroområdet efter 1999) i direktionen. Jag anser att valet av en ledamot från ett mindre land från Central- och Östeuropa förstärker betydelsen av att ha synpunkter och perspektiv från en liten öppen ekonomi. Länderna i Central- och Östeuropa betraktas ibland som perifera i de europeiska beslutsprocesserna, och deras intressen är inte alltid fullt ut representerade i EU:s institutioner. Att ha en ledamot från Central- och Östeuropa skulle sannolikt bidra till att överbrygga denna klyfta och skapa större förtroende för ECB:s politik i dessa länder. Det skulle också kunna bidra till att stärka ECB:s trovärdighet i regioner som kan känna att deras bekymmer förbises i bredare beslut inom euroområdet.

Som ni alla vet har Central- och Östeuropa ett unikt ekonomiskt sammanhang jämfört med Västeuropa. I årtionden har många länder i Central- och Östeuropa genomgått övergångar från planekonomier till marknadsekonomier. Regionen har haft en snabb tillväxt under de senaste åren, men står fortfarande inför utmaningar som inkomstskillnader, varierande nivåer av ekonomisk utveckling och skilda monetära och finanspolitiska behov. En mer nyanserad förståelse av den ekonomiska tillväxtens dynamik i tillväxtekonomier skulle bidra till att ge ECB ett central- och östeuropeiskt perspektiv.

Efter att i likhet med många mindre medlemmar i euroområdet länge ha arbetat i en

”värdlandstillsynsmiljö” skulle jag dessutom tillföra en praktisk förståelse av hur risker för den finansiella stabiliteten kan byggas upp i små, bankdominerade system och hur ett nära samarbete mellan nationella och europeiska myndigheter kan mildra dem. Denna strategi kompletterar perspektiven från kolleger från större, mer marknadsbaserade finansiella system.

Mer allmänt är jag övertygad om att närvaron av en direktionsledamot med lång erfarenhet i Central- och Östeuropa kan bidra till att stärka förtroendet för ECB:s politik i hela unionen och visa att alla medlemsstater – stora som små, tidiga eller senare medlemmar – helt och hållet tar del av euroområdets beslutsfattande. Det visar också länder som är på väg att införa euron att deras perspektiv förstås och tas på allvar.

Samtidigt skulle jag inte se mig själv som företrädare för någon särskild region. Direktionsledamöterna måste agera i hela euroområdets intresse. Mitt mål skulle vara att på ett konstruktivt sätt bidra till direktionens gemensamma arbete genom analytisk noggrannhet, öppenhet för olika perspektiv och ett djupt engagemang för EU:s gemensamma institutioner och värden.

På det hela taget anser jag att en direktionsledamot från ett land i Central- och Östeuropa skulle kunna berika ECB:s arbete genom att ge ett bredare och mer inkluderande perspektiv på ekonomisk politik och regionala utmaningar. Detta skulle kunna leda till en bättre riktad politik som främjar övergripande europeisk stabilitet och tillväxt, samtidigt som man även beaktar särdragen hos de olika ekonomierna inom euroområdet.

B. ECB:s penningpolitik och ekonomiska utveckling

5. *ECB har på nytt bekräftat en symmetrisk definition av prisstabilitet på medellång sikt. Hur bör detta åtagande genomföras och bedömas i praktiken när inflationen ihållande avviker från målet på medellång sikt? Vilken är din definition av ”medellång sikt”?*

Det är viktigt att fastställa att definitionen av ”prisstabilitet” är ett centralt ansvar för ECB. I översynen av ECB:s strategi från 2003 definierades inflationsmålet som ”under, men nära 2 %” – en förfining av det ursprungliga målet från 1998 på ”under 2 %”. Den efterföljande strategiöversynen 2021 motiverades av den ihållande låginflationsmiljön och ledde till en ny omformulering av definitionen. Med tanke på att formuleringen ”under, men nära 2 %” kan tyda på att 2 % är ett tak och därmed skapar risk för att de långsiktiga inflationsförväntningarna tappar förankringen och sjunker nedåt, definierade ECB om sitt mål för prisstabilitet som ett symmetriskt inflationsmål på 2 % på medellång sikt.

Den nya formuleringen är enkel och lättkommunicerad – målets symmetri tyder på att negativa och positiva avvikelser från målet är lika oönskade. I den senaste strategiska utvärderingen 2025 bekräftades detta symmetriska mål, samtidigt som man uppmärksammade att miljön blir alltmer volatil.

Alla stora och varaktiga avvikelser från målet i endera riktningen måste åtgärdas kraftfullt för att förhindra att sådana avvikelser blir inrotade genom inflationsförväntningar utan förankring. Ökade inflationsförväntningar i en inflationsmiljö leder procykliskt till ytterligare inflationstryck – lägre realräntor ger hushållen incitament att öka utgifterna (minska besparingarna) och får företagen att investera mer, arbetstagarna att kräva högre löner och i allmänhet företagen att höja sina priser. Ett kraftfullt och tidigarelagt politiskt svar och en

lämplig finjustering efter detta är därför nödvändigt för att förhindra oförankrade inflationsförväntningar och för att mildra eventuella andrahandseffekter, och därigenom bevara ECB:s trovärdighet.

Den avsiktliga avsaknaden av en exakt definition av ”medellång sikt” – en viktig del av prisstabilitetsmålet – återspeglar ECB:s preferens att bibehålla den nödvändiga strategiska flexibiliteten.

Det monetära beslutsfattandet sker under stor och växande osäkerhet, och det lämpliga politiska svaret beror på konstellationen av chocker som orsakar inflationsavvikelsen, oavsett om chockerna är lokala eller gemensamma, rör efterfrågan eller tillgång, är permanenta eller övergående, och stora eller små. Penningpolitisk transmission omfattar även inslag av betydande och varierande förseningar och osäkerheter, vilket gör alltför stelbenta definitioner kontraproduktiva. Genom att betona prisstabiliteten på medellång sikt utan att precisera exakta tidsramar bevarar ECB flexibiliteten att skräddarsy sitt svar på rådande förhållanden och undvika överdriven politisk volatilitet i ekonomisk verksamhet och inflation. Denna flexibilitet får dock inte missbrukas eller tänjas alltför hårt. Varje centralbanksbeteende som uppfattas som att man överger åtagandet om prisstabilitet skulle kunna undergräva förankringen av inflationsförväntningarna.

När det gäller definitionen av ”medellång sikt” kan den inte fastställas i kalendertermer. Den beror på den chock som centralbanken står inför. En godtagbar definition av horisonten för ”medellång sikt” skulle förutsätta att den är tillräckligt kort för att sammanfalla med den kortaste tid det tar för penningpolitiken att få en betydande inverkan på inflationen. Men det kan vara längre om centralbanken ställs inför tillfälliga störningar på tillgångssidan, som sannolikt inte kommer att påverka inflationsförväntningarna. I detta fall kan centralbanken reagera mer tålmodigt även på inflationschocker för att inte skapa överdriven volatilitet i tillväxt och arbetslöshet. Som ni ser är definitionen nödvändigtvis kontextberoende, vilket stöder argumentet för den nuvarande flexibla strategin.

6. *Hur anser du att ECB ska reagera på inflationsökningar som beror på tillgångschocker? Vilka lärdomar drar du av ECB:s svar på inflationsökningen efter pandemin och energikrisen? Hur kommer dessa lärdomar att forma din strategi framåt?*

Det är alltid viktigt för en centralbank att förstå vilken typ av chocker som driver på inflationen och att vidta lämpliga politiska åtgärder i enlighet med det.

Vissa chocker, såsom energichocker (ofta klassificerade som ”tillgångschocker”), förväntas ha relativt kortvariga effekter på inflationen. I sådana fall, och förutsatt att de inte väntas destabilisera inflationsförväntningarna, är det rimligt att ignorera dessa chocker. Penningpolitiken påverkar ekonomin med långa och varierande eftersläpningar, så det är obefogat att reagera starkt på tillfälliga chocker. Chockens inverkan skulle försvagas innan politiska åtgärder kan påverka inflationen och produktionen. Att reagera kraftfullt på dessa tillfälliga chocker på tillgångssidan skulle därför leda till onödig volatilitet i den ekonomiska aktiviteten, skada tillväxten alltför mycket och även öka inflationsvolatiliteten.

Arbetet som centralbankschef skulle vara enkelt om vi visste vilken typ av chock som drabbade ekonomin eller kunde förutse framtida chocker. Men detta är per definition chocker

och därför överraskningar med en ofta osäker transmissionspotential. Det är därför ofta svårt att identifiera vilken typ av chock det rör sig om i realtid. Dessutom kan även tillfälliga tillgångschocker såsom energiprischocker drabba ekonomin i vågor. Om den förhöjda tillgångsdrivna inflationen kvarstår tillräckligt länge kan den påverka inflationsförväntningarna och utlösa andrahandseffekter, vilket kräver en reaktion från centralbanken.

Den relativt nyligen genomgångna inflationsepisoden (inflationsökningen efter pandemin) är ett bra exempel i detta avseende. Inledningsvis ansågs den gradvisa inflationsökningen vara övergående, men chockerna visade sig vara mer ihållande och breda än väntat. Inflationen på tillgångssidan skapade så småningom potentiella efterfrågeproblem genom möjlig återkoppling i
avsaknad av tillräckligt kraftfulla penningpolitiska åtgärder. I slutändan krävdes kraftfulla politiska åtgärder för att återställa inflationen till målet och begränsa riskerna för oförankrade inflationsförväntningar uppåt. Denna erfarenhet illustrerade den kontextspecifika tolkningen av metoden att ignorera chocker.

Vi inser nu att penningpolitiken verkar i en mer volatil värld där tillgångschocker förmodligen kommer att bli vanligare på grund av geopolitisk fragmentering, klimatförändringar och skiftande leveranskedjor. Den traditionella doktrinen om att ignorera tillgångschocker måste därför tillämpas mer försiktigt.

Sammanfattningsvis, om de långsiktiga inflationsförväntningarna förblir förankrade efter tillgångschocker, kan metoden att ignorera chocker fortfarande vara relevant. Om däremot en tillgångschock eller en serie av dem inträffar och utlöser en andra omgång effekter eller påverkar inflationsförväntningarna, är det motiverat att vidta kraftfulla åtgärder oavsett typ av chock, särskilt med tanke på ECB:s främsta mål. Vi måste givetvis kontinuerligt uppdatera våra prognoser och analytiska ramar för att kunna bedöma chockens karaktär och förstå dess spridningsmekanism korrekt.

7. *I tider av höga offentliga skulder skulle ECB kunna utsättas för påtryckningar om att hålla nere räntorna eller fortsätta stora obligationsköp för att hjälpa kraftigt skuldsatta medlemsstater. Hur bemöter du en sådan oro för ”finanspolitisk dominans”?*

ECB:s penningpolitik styrs av dess mandat för prisstabilitet, och oberoende från skattemyndigheterna är en central institutionell aspekt som är utformad för att förhindra situationer där penningpolitiken dikteras av politiska finansieringsbehov. Skattepolitiken är medlemsstaternas ansvar. Att reagera direkt på frågor som rör finanspolitisk hållbarhet skulle sudda ut denna institutionella separation och riskera att undergräva ECB:s oberoende. Om ECB uppfattas anpassa sin politik för att tillgodose högt skuldsatta stater skulle detta försvaga incitamenten för en sund finanspolitik och reformer, potentiellt skada inflationsförväntningarna och riskera att begränsa penningpolitiken till statens finansieringsbehov – precis det som centralbankens oberoende är utformat för att förhindra. ECB:s kommunikation har upprepade gånger betonat att penningpolitiken inte kan ersätta en hållbar finanspolitik.

Under vissa omständigheter har ECB infört extraordinära instrument, däribland storskaliga köp av statsobligationer inom ramen för olika program. Vissa observatörer tolkade dessa som

reaktioner på statens finansieringsbehov, men de motiverades av behovet att bevara prisstabiliteten och säkerställa en smidig penningpolitisk transmission under perioder med låg inflation efter finanskrisen eller extraordinära chocker som pandemin. Med andra ord reagerar ECB på hot mot dess penningpolitiska mål och transmission, inte på finanspolitiska problem – även när dessa hot kommer från statsobligationsmarknaderna. I och med införandet av instrumentet för transmissionsskydd (TPI) 2022 klargjorde ECB till exempel att man inte kommer att reagera på ökningar av avkastningen på statsobligationer som motiveras av makroekonomiska grundprinciper, utan endast på omotiverad, oordnad dynamik som hotar penningpolitikens transmission. Genomförandet av instrumentet kommer att vara föremål för tydligt definierade kriterier, inklusive medlemsstaternas efterlevnad av EU:s budgetramverk.

Sammanfattningsvis är ECB:s huvudsakliga mandat och institutionella oberoende särskilt utformade för att skydda mot finanspolitisk dominans och bevara penningpolitikens trovärdighet, även under perioder med förhöjda statsskulder.

8. *Om vi står inför ett scenario där inflationen ihållande sjunker under målet medan risken för den finansiella stabiliteten stiger, hur skulle du föreslå att man hanterar en sådan politisk avvägning?*

I den reviderade penningpolitiska strategin erkänns uttryckligen att finansiell stabilitet är en förutsättning för prisstabilitet och upprättas en tydlig begreppsmässig ram för att införliva hänsyn till finansiell stabilitet i penningpolitiska överläggningar. Skyddet av den finansiella stabiliteten är därför inte ett sekundärt mål, utan ett viktigt sätt att uppnå varaktig prisstabilitet. Ett resilient finansiellt system möjliggör en lämplig penningpolitisk transmission vid behov och gör inte den finansiella stabiliteten till en begränsning av prisstabiliteten utan en förutsättning för en effektiv penningpolitik. Möjliga kompromisser hanteras därför bäst genom en kompletterande användning av makrotillsynsinstrument och penningpolitiska instrument i stället för att prioritera ett mål på bekostnad av det andra.

I det beskrivna scenariot skulle jag följa en princip om ”separation med samordning” och upprätthålla en tydlig åtskillnad mellan de olika rollerna inom varje politikområde, samtidigt som man är starkt medveten om hur nära de två utmaningarna är sammankopplade. När det gäller penningpolitiken skulle utgångspunkten vara att fortsätta att vara fast inriktad på ECB:s centrala mandat att skapa prisstabilitet på medellång sikt. Utdragen inflation under målet är inte gynnsam. Den riskerar att försvaga inflationsförväntningarna och göra målet allt svårare att uppnå. Detta skulle kunna vara ett argument för att eftersträva en ackommoderande penningpolitik på ett databeroende och noggrant kalibrerat sätt. Samtidigt bör sådant stöd tydligt utformas som villkorligt och proportionerligt för att undvika varje känsla av obegränsad lättnad som skulle kunna underblåsa överdrivet risktagande eller öka tillgångens priser.

Samtidigt bör politiken för makroprudentiell tillsyn bära den främsta bördan av att ta itu med finansiella sårbarheter. Stigande risker för den finansiella stabiliteten bör inte automatiskt leda till en förändring av den penningpolitiska inriktningen och de övergripande finansiella förhållandena. I stället begränsas de bättre genom ett snabbt genomförande av riktade makrotillsyns- och tillsynsverktyg, kombinerade och kalibrerade beroende på riskernas källa och intensitet. Tidig uppbyggnad av makrotillsyn är särskilt värdefullt. Det stärker bankresiliensen och bevarar transmissionsmekanismens banklånekanal, vilket bevarar penningpolitikens manöverutrymme och gör det möjligt att eftersträva prisstabilitet utan att begränsas av risker för den finansiella stabiliteten.

Dessutom är politiken för makroprudentiell tillsyn väl lämpad att hantera nationellt specifika riskuppbyggnader och reagera på lämpligt sätt på nationell nivå vid behov. För att se till att dessa verktyg fungerar i önskad riktning är det ur mitt perspektiv viktigt att ge de nationella myndigheterna möjlighet att genomföra dem effektivt, medan ECB stöder denna process genom dialog, samordning och utbyte av bästa praxis mellan länderna. I detta avseende är det viktigt att fortsätta ECB:s insatser för att fullborda makrotillsynsramen i euroområdet, särskilt för att säkerställa effektivare reglering och tillsyn av finansiella intermediärer som inte är banker.

Det är därför viktigt att upprätthålla en stark makrotillsynsövervakning. Mitt hemland Kroatien är ett relevant exempel: Kroatien har varit en pionjär bland de nationella centralbankerna när det gäller att införa makrotillsynsåtgärder, aktivt bygga upp kapitalbuffertar och hantera risker på ett försiktigt sätt.

Dessa insatser har stärkt banksektorns resiliens även i turbulenta tider. Mitt personliga engagemang i dessa initiativ har gett mig praktiska insikter om vad som gör politiken för makroprudentiell tillsyn effektiv: från noggrann kalibrering och tidiga åtgärder till tydlig kommunikation och nära samordning med penningpolitiken och andra intressenter.

Det är också viktigt att komma ihåg att tydlig och konsekvent kommunikation är avgörande i dagens värld. Detta bidrar till att förklara motivet bakom varje åtgärdspaket och understryker att olika politiska åtgärder inte motverkar varandra. Tvärtom kompletterar de avsiktligt varandra: penningpolitiken stabiliserar priserna på medellång sikt, medan politiken för makroprudentiell tillsyn säkerställer att det finansiella systemet förblir tillräckligt resilient för att effektivt överföra penningpolitiken och stödja en hållbar ekonomisk tillväxt. Denna komplementaritet förstärks ytterligare av att en robust finanssektor gör det möjligt för penningpolitiken att konsekvent eftersträva prisstabilitet utan att äventyra den finansiella stabiliteten.

9. *Hur bedömer du ECB:s kommunikationsstrategi? Finns det utrymme för ytterligare förbättringar, inklusive införlivandet av mer relevanta indikatorer för finansiell stabilitet och prisstabilitet samt förbättrad scenarioanalys i penningpolitiska utlåtanden?*

ECB:s kommunikationsstrategi har utvecklats avsevärt under de senaste åren och jag anser att vi nu har en mycket tydligare och transparentare struktur. Sedan strategiöversynen utgör penningpolitiska utlåtanden, presskonferensen, Economic Bulletin och penningpolitiska konton tillsammans en sammanhängande och skiktad kommunikationsram. Detta har förbättrat tydligheten för expertgrupper och samtidigt gjort viktiga budskap mer tillgängliga för allmänheten. Jag värdesätter särskilt ansträngningarna för att förenkla det penningpolitiska utlåtandet och lägga fram en mer strukturerad beskrivning av de ekonomiska utsikterna, riskerna och den politiska logiken. Införandet av det enkla målet för prisstabilitet i strategiöversynen 2021–2022 har också bidragit till att förbättra kommunikationen. I bedömningen av den penningpolitiska strategin 2025 bekräftade ECB återigen vikten av tydlig kommunikation och betonade att man kommer att fortsätta att anpassa sin strategi efter det föränderliga kommunikationslandskapet.

Den miljö där penningpolitiken förs har blivit mer osäker, och detta ökar värdet av tydlig,

läglig och konsekvent kommunikation. Scenario- och känslighetsanalyser har därför blivit allt viktigare för att förklara hur ECB hanterar risker kring utgångsläget. Att belysa dessa scenarion – särskilt när osäkerheten är förhöjd – hjälper marknadsaktörerna och allmänheten att bättre förstå de politiska beslutens villkor och stärker ECB:s ansvarsskyldighet. Jag anser att ett fortsatt scenarioarbete i det penningpolitiska utlåtandet, när så är lämpligt, ytterligare kan stödja detta mål.

Det finns också utrymme för att fortsätta att finslipa meddelandet om indikatorer som är viktiga för ECB-rådets bedömning, inbegripet de som rör finansiella villkor, penningpolitisk transmission och riskfördelning. Att ge dessa indikatorer en tydligare plats i det regelbundna kommunikationspaketet – utan att överväldiga mottagarna – skulle enligt min mening bidra till att förklara hur ECB-rådet väger inkommande uppgifter och hur osäkerhet formar dess beslut. Detta skulle också stärka den viktiga kopplingen mellan transparens och trovärdighet.

Slutligen är kommunikationen fortfarande en tvåvägsprocess. Att lyssna noga på intressenter – däribland medborgare, arbetsmarknadens parter och Europaparlamentet – kan hjälpa ECB att anpassa sina budskap och förbättra förståelsen av den penningpolitiska ramen. Fortsatta investeringar i enkla, lättillgängliga och visuella kommunikationsverktyg kommer att vara avgörande för att upprätthålla förtroendet och förankra förväntningarna. I takt med att medielandskapet utvecklas är det viktigt att fortsätta att undersöka alternativ för att förbättra kommunikationen, med särskild tonvikt på allmänheten i stort, där ytterligare förbättringar verkar möjliga. Om jag utses skulle jag starkt stödja dessa ansträngningar och fortsätta att engagera mig öppet och konstruktivt i alla ansvarsfrågor.

10. *Hur bedömer du den nuvarande uppsättningen penningpolitiska instrument som står till ECB:s förfogande, inklusive icke-standardiserade åtgärder som införts under de senaste åren? Hur anser du att användningen av sådana instrument kan integreras i en styrningsram som garanterar ansvarsskyldighet gentemot demokratiska institutioner utan att begränsa ECB:s förmåga att agera självständigt?*

Vid sidan av ECB:s penningpolitiska styrräntor, som är det primära penningpolitiska instrumentet för att uppnå prisstabilitet, har ECB med tiden utvecklat flera andra penningpolitiska instrument. Dessa instrument har ett eller båda av följande syften: att styra den penningpolitiska inriktningen när styrräntorna ligger nära den nedre gränsen och/eller att bevara en väl fungerande penningpolitisk transmissionsmekanism. Dessa instrument omfattar långfristiga refinansieringstransaktioner, köp av tillgångar, negativa räntor och framåtblickande vägledning. Vart och ett av dessa instrument utformades för att hantera särskilda omständigheter där räntejusteringar i ett positivt territorium skulle ha varit otillräckliga för att upprätthålla prisstabiliteten.

Användningen av dessa icke-standardiserade åtgärder har noggrant granskats i ECB:s nyligen genomförda strategibedömning, med beaktande inte bara av lärdomarna från perioden med låg inflation utan också från inflationsökningen efter pandemin. Enligt min mening bekräftade denna bedömning vikten av att ha en mångsidig och flexibel verktygslåda. Vid stora, varaktiga avvikelser från målet, oavsett om det ligger över eller under, är det viktigt att vidta lämpliga kraftfulla eller ihållande penningpolitiska åtgärder för att förhindra oförankrade inflationsförväntningar. Även om styrräntan är den första försvarslinjen kan andra åtgärder ibland behöva vidtas för att säkerställa prisstabilitet på medellång sikt. Dessa instrument bör därför förbli en del av ECB:s verktygslåda.

Samtidigt måste användningen av andra åtgärder än standardåtgärder alltid vara proportionerlig, med tanke på deras potentiellt större bieffekter jämfört med styrräntan. Därför tillämpar ECB en omfattande proportionalitetsbedömning, vilket innebär att man bedömer fördelarna och de potentiella sidoeffekterna av penningpolitiska åtgärder, deras samverkan och deras balans över tiden. Jag stöder detta tillvägagångssätt fullt ut, eftersom det garanterar penningpolitikens effektivitet samtidigt som man ser till att verktygen används på ett avvägt och ansvarsfullt sätt.

Transparens och ansvarsskyldighet är viktiga komplement till denna flexibilitet. ECB har gjort betydande ansträngningar för att förklara utformningen av och parametrarna för sina program, offentliggöra omfattande analyser av metoder och effektivitet och säkerställa allmänhetens tillgång till detaljerad information om balansräkningen. Samtidigt kan vissa operativa delar inte avslöjas utan att verktygens effektivitet undergrävs. Att upprätthålla denna balans mellan transparens och skydd av penningpolitikens integritet är viktigt. Slutligen är det viktigaste att ECB förblir fullt ansvarig inför Europaparlamentet och allmänheten i stort, samtidigt som man bevarar det oberoende som krävs för att fullgöra sitt uppdrag.

11. *ECB lägger allt större vikt vid kommunikation som politiskt verktyg. Hur stor osäkerhet bör en centralbank uttryckligen kommunicera utan att undergräva trovärdigheten eller ansvarsskyldigheten?*

Osäkerheten har varit ovanligt hög under de senaste åren, vilket återspeglar pandemin, inflationsökningen och de pågående geopolitiska spänningarna. I strategin för 2025 konstateras pågående strukturella förändringar med anknytning till geopolitik, digitalisering, artificiell intelligens, demografi, hotet mot miljömässig hållbarhet och förändringar i det internationella finansiella systemet. Dessa förändringar tyder på att inflationsmiljön kommer att förbli osäker och potentiellt mer volatil. Detta kan leda till större målavvikelser i båda riktningarna, vilket innebär utmaningar för den monetära politiken. Som ett erkännande av den strukturellt förhöjda osäkerheten beaktar ECB inte bara den mest sannolika inflationsutvecklingen och ekonomiska utvecklingen utan även omgivande risker och osäkerhet, bland annat genom lämplig användning av scenario- och känslighetsanalyser.

Det är också anledningen till att ECB har övergått till en databeroende och möte för möte-baserad strategi för att fastställa den lämpliga penningpolitiska inriktningen. Räntebeslut grundar sig särskilt på bedömningen av inflationsutsikterna och riskerna kring dem, mot bakgrund av inkommande ekonomiska och finansiella data, dynamiken i den underliggande inflationen och styrkan i penningpolitiska transmissioner.

Att uttryckligen informera om osäkerhet är enligt min mening en viktig del av den moderna centralbankens arbete. Eftersom både inflationens varaktighet och styrkan i den penningpolitiska transmissionen är förstahandsfaktorer för kalibreringen av räntebanan, har den framträdande roll som dessa faktorer har getts i ECB:s kommunikation hjälpt marknadsaktörerna att förstå vår reaktionsfunktion. Till följd av detta har ECB:s trovärdighet och effektivitet inte lidit av den osäkra miljön.

Slutligen är information om osäkerhet också väsentlig för ansvarsskyldigheten. ECB måste meddela inte bara resultatet av sina överläggningar utan även de faktorer som den har tagit hänsyn till när den fattar sina beslut, inklusive ECB:s riskbedömning. Transparens och

ansvarsskyldighet går därför hand i hand och förstärker varandra.

12. *Den geopolitiska utvecklingen och handelsutvecklingen påverkar i allt högre grad inflationsdynamiken. Hur bör ECB ta hänsyn till denna utveckling i sina penningpolitiska beslut?*

Geopolitiska spänningar och störningar i den internationella handeln kan vara viktiga källor till ekonomiska chocker och osäkerhet, med betydande konsekvenser för ekonomin och prisstabiliteten. Därför övervakar ECB noga och kontinuerligt den globala geopolitiska utvecklingen, handeln och de kanaler genom vilka dessa påverkar euroområdets ekonomi och inflation. Eurosystemets prognoser tar hänsyn till den mest sannolika globala ekonomiska utvecklingen på grundval av väldefinierade antaganden, inklusive marknadsbaserade förväntningar på räntor och energipriser som olja och gas. Faktiska tullar som gällde vid prognosslutpunkten beaktas också.

Med tanke på komplexiteten och oförutsägbarheten i dagens geopolitiska miljö är det viktigt att också övervaka och bedöma den osäkerhet och de risker som omger grundprognoserna. ECB kompletterar i allt högre grad sina grundprognoser med riskbedömningar, känslighetsanalyser och scenarioanalyser. Den senaste tidens prognoser har till exempel inkluderat särskilda bedömningar av de potentiella effekterna av förändringar i Förenta staternas tullpolitik och av ökade geopolitiska spänningar i Mellanöstern. Dessa verktyg är nödvändiga för att förstå inte bara den förväntade centrala banan för ekonomin utan även de möjliga alternativa utfallen – en viktig faktor för att kalibrera penningpolitiken i perioder av förhöjd osäkerhet.

Den geopolitiska utvecklingen och handelsutvecklingen kan också påverka den finansiella stabiliteten, bland annat genom råvarumarknader, känslan av global risk och gränsöverskridande finansiella flöden. ECB utvärderar regelbundet dessa risker, även i sin översyn av den finansiella stabiliteten, för att se till att penningpolitiska beslut bygger på en bred bedömning av den makrofinansiella miljön.

Enligt min mening gör denna kombination av noggrann övervakning, strukturerad riskbedömning och scenarioanalys det möjligt för ECB att ta hänsyn till den geopolitiska utvecklingen och handelsutvecklingen i penningpolitiska beslut på ett transparent, konsekvent och framåtblickande sätt. Eftersom osäkerheten i den globala ekonomin kan fortsätta att vara hög under en tid kommer upprätthållandet av denna övergripande strategi att vara avgörande för att trygga prisstabiliteten i euroområdet.

13. *Klimatförändringar och naturrelaterade risker kan påverka inflationsdynamiken och den ekonomiska osäkerheten. Hur bedömer du den roll som för närvarande tilldelas dessa risker i ECB:s penningpolitiska analys och beslutsfattande och hur bör ECB införliva dem i sin verktygslåda? Bör ECB se över sin ram för övervakning av prisstabilitet för att bättre beakta dessa risker? Hur balanserar man svaren med principen om ”marknadsneutralitet”?*

Klimatförändringar och naturförstöring formar den ekonomiska miljön för penningpolitiken. Mer frekventa och extrema klimathändelser kan leda till en kombination av tillgångs- och efterfrågechocker, vilket påverkar produktionen och ökar inflationsvolatiliteten och

osäkerheten. Under en längre period kan ökade fysiska risker också ha strukturella effekter på långfristig tillväxt och långfristiga räntor. Jag anser att ECB har gjort viktiga framsteg när det gäller att införliva dessa risker i sin penningpolitiska analys, men klimatförändringarnas föränderliga karaktär kräver en fortsatt översyn av detta arbete.

Utöver penningpolitisk analys har ECB också agerat för att införliva dessa risker i verktygslådan för genomförandet av penningpolitiken. Eurosystemets ramverk för omläggning (”tilting”) spelade en viktig roll för att begränsa riskerna och minska utsläppen relaterade till penningpolitiska portföljer bestående av företagsobligationer Sedan 2023 offentliggör ECB:s och Eurosystemets nationella centralbanker årligen klimatrelaterade finansiella upplysningar om penningpolitiska och icke-monetära politiska portföljer som sedan den senaste upplagan innehåller en ny indikator på naturrelaterade beroenden. Interimsmål för minskade koldioxidutsläpp infördes 2025 för att övervaka utsläppsminskningskurvan för företagsobligationsportföljer på en bana som stöder målen i Parisavtalet. Nyligen beslutade ECB att anpassa sitt ramverk för säkerheter genom att införa en klimatfaktor som beaktar framåtblickande klimatrelaterade osäkerheter och förbättrar resiliensen för genomförandet av penningpolitiken. Slutligen kommer utformningen av den operativa ramen att syfta till att införliva klimatrelaterade hänsyn i de strukturella penningpolitiska transaktionerna.

Även om det är regeringarnas främsta ansvar att vidta lämpliga åtgärder för att hantera klimatförändringarna tar ECB inom sitt mandat hänsyn till klimatförändringarnas och naturförstöringens konsekvenser för penningpolitiken och centralbanksverksamheten. De verktyg som ECB använder i detta sammanhang omfattar en modellbaserad metod för att analysera transmissionen av strategier för minskade koldioxidutsläpp, såsom koldioxidskatter, EU:s utsläppshandelssystem och policymix-scenarion som underlag för de makroekonomiska prognoserna och använda dem som scenarion runt prognosbaslinjen. Dessa insatser bidrar till att säkerställa att penningpolitiska beslut bygger på en bättre förståelse av hur klimatutvecklingen formar inflationens dynamik och transmission. Eftersom klimatchocker sannolikt kommer att bli vanligare anser jag att det kommer att förbli viktigt att återspegla sådana risker i scenarioanalyserna.

När det gäller marknadsneutralitet är detta ett operativt verktyg snarare än ett rättsligt krav. Marknadsneutralitet kan bidra till att säkerställa att ECB:s interventioner på marknaden följer principen om en öppen marknadsekonomi. ECB kan dock med rätta avvika från principen om marknadsneutralitet för att uppnå sina mål och följa principerna i fördraget. Förekomsten av externa klimateffekter kräver att begreppet marknadsneutralitet omprövas. Detta har till exempel varit fallet när ECB lade om köpen inom programmet för köp av värdepapper från företagssektorn till emittenter med bättre klimatprestanda.

14. *Vad anser du om den nuvarande samordningsnivån mellan de största centralbankerna på internationell nivå? Hur ser du på att angreppen på centralbankernas oberoende i tredjeländer förändrar detta?*

De stora centralbankerna samarbetar i dag inom ett tätt och väletstat nätverk av internationella forum, från Banken för internationell betalningsutjämning, rådet för finansiell stabilitet och IMF till mer specialiserade grupper som fokuserar på betalningar, finansiell stabilitet och regleringsstandarder. Detta samarbete har upprepade gånger visat sig vara värdefullt under perioder av global stress, vilket vi såg under den globala finanskrisen, och mer nyligen i samband med pandemin och energiprischocken efter Rysslands invasion av Ukraina. Även

om varje centralbank i slutändan fattar beslut i enlighet med sitt inhemska mandat och sina institutionella ramar finns det en gemensam förståelse av att transparent kommunikation, regelbundna utbyten och delning av analyser och, där så är lämpligt, gemensamma politiska åtgärder kan bidra till att undvika negativa spridningseffekter och främja global monetär och finansiell stabilitet.

Attacker mot centralbankernas oberoende i tredjeländer ger därför anledning till oro. När penningpolitiken utsätts för kortsiktiga politiska påtryckningar – oavsett om det gäller att tillgodose skattebehov eller hålla räntorna artificiellt låga – skadas trovärdigheten. Dessutom kan det skapa oförankrade inflationsförväntningar och finansmarknaderna kan kräva en högre riskpremie.

I en sådan miljö måste svaret enligt min mening vara att bekräfta och exemplifiera fördelarna med oberoende centralbanker. I detta avseende stöder jag till fullo det gemensamma uttalandet från ECB:s ordförande Lagarde, på ECB-rådets vägnar, och andra internationella centralbanker den 13 januari 2026. Samtidigt har ECB ett starkt intresse av att upprätthålla institutioner och forum som främjar makroekonomisk och finansiell stabilitet och måste göra sitt för att hålla dem välfungerande och starka. Att upprätthålla stabila och konstruktiva arbetsförbindelser med alla centralbanker är fortfarande avgörande för att bevara ett stabilt globalt finansiellt system, även i en miljö där politiska påtryckningar kan skilja sig åt mellan olika jurisdiktioner.

15. *ECB:s ramverk för säkerheter förlitar sig inte blint på externa kreditbetyg och omfattar en betydande grad av intern bedömning. Hur bör ansvarsskyldigheten för dessa riskhanteringsval garanteras, särskilt mot bakgrund av deras potentiella ekonomiska, fördelningsmässiga och politiska konsekvenser?*

Krav på säkerheter är en viktig pelare i alla ECB:s kredittransaktioner för att skydda ECB från den finansiella risk som är förenad med transaktionerna. Enligt artikel 18.1 i stadgan för ECBS och ECB får utlåning till banker genom refinansieringstransaktioner endast ske mot tillfredsställande säkerheter. För att säkerställa att säkerheten är tillräcklig tillämpar Eurosystemet godtagbarhetskriterier som omfattar ett väletablerat ramverk för kreditbedömning, vilket bygger på flera informationskällor och införlivar interna bedömningar. Detta är avgörande då ett blint beroende av externa kreditbetyg – särskilt för statsobligationer – kan äventyra ett smidigt genomförande av penningpolitiken och riskera att utlösa skarpa tröskeleffekter.

I praktiken kan Europeiska centralbankens råd använda sitt utrymme för diskretionär bedömning först efter en noggrann avvägning mellan penningpolitiken (t.ex. att säkerställa tillräcklig säkerhet i enlighet med den rådande penningpolitiska inriktningen) och överväganden kring riskhantering.

Som en del av ECB:s åtgärder i samband med den globala finansiella krisen, den efterföljande statsskuldkrisen i euroområdet och mer nyligen pandemikrisen infördes tillfälliga diskretionära åtgärder i form av landsspecifika undantag. De var kopplade till förekomsten av ett finansiellt stödprogram som bland annat villkorades baserat på uppnåendet av finanspolitiska mål samt marknadsfunktion och riskhantering. Samtidigt, när det fortsatta godkännandet av vissa statsobligationer ansågs strida mot ECB:s lagstadgade skyldighet att endast godta tillräckliga säkerheter, godtogs dessa tillgångar inte längre.

ECB var transparent vid varje tillfällig avvikelse och förklarade sina beslut för EU-medborgarna och deras valda företrädare, Europaparlamentets ledamöter, i linje med ansvarsstrukturen. Med tanke på den viktiga roll som kreditbetyg på statspapper spelar i det finansiella systemet och dess ramverk för säkerheter utför Eurosystemet dessutom regelbundet en djupgående due diligence-granskning av alla kreditbetyg som tillhandahålls av godkända kreditvärderingsinstitut.

Jag anser att den nuvarande ramen ger en bra balans: den säkerställer en robust riskhantering samtidigt som den ger ECB tillräcklig flexibilitet för att säkerställa penningpolitisk transmission i exceptionella situationer.

16. *ECB har betonat en möte för möte-baserad strategi för penningpolitiska beslut. Vad anser du om nyttan med framåtriktad vägledning som ett penningpolitiskt verktyg?*

Eftersom penningpolitiken fungerar i en alltmer osäker och föränderlig ekonomisk miljö anpassas också vårt sätt att kommunicera om våra nuvarande och framtida åtgärder. Europeiska centralbanken införde framåtriktad vägledning 2013, i en miljö med låg inflation (och en styrränta nära noll), som ett verktyg för att signalera att räntorna skulle förbli låga under en längre period för att stödja tillväxt och inflation. När ensidiga, ihållande chocker driver ekonomin mot den effektiva lägre intervallgränsen kan framåtriktad vägledning verkligen stärka förtroendet för att politiken kommer att förbli tillräckligt ackommoderande för att motverka dessa påtryckningar. Men effektiviteten i den framåtriktade vägledningen minskar när centralbanken står inför tvåsidiga risker och osäkerheten om inflationschockernas varaktighet förhöjs, eftersom sannolikheten för ett uppskjutande av politiken kan öka snabbt under sådana förhållanden. I den senare miljön kan ett sådant förhandsåtagande vara alltför begränsande för centralbanken och därmed kontraproduktivt. I en sådan miljö behöver centralbankerna flexibilitet att agera på grundval av tillgängliga uppgifter, med beaktande av en snabbt föränderlig miljö och antagande av en möte för möte-strategi.

Inflationsökningen visade att det är svårt att förutspå inflation under perioder med stora och många chocker. Ett exempel på detta är tiden omedelbart efter covid-19. Eftersom de prognostiserade felen utvidgades och den ökade osäkerheten ledde till frekventa revideringar av utsikterna antog ECB i juli 2022 en möte för möte-strategi, där man betonade inkommande uppgifters roll som underlag för penningpolitiska beslut. Det är viktigt att notera att denna ram inte innebär en bakåtblickande inriktning. Fokus ligger fortfarande på medellång sikt. Databeroendet bör inte heller förväxlas med datapunktsberoendet, eftersom ekonomins underliggande tillstånd återspeglar samspelet mellan många faktorer. Även om framåtblickande vägledning om styrräntan drogs in under denna period på grund av snabbt föränderliga omständigheter och exceptionell osäkerhet fortsatte ECB att vara transparenta om sin beslutsprocess. I mars 2023 förtydligade kommissionen sin reaktionsfunktion genom en ram med tre delar: inflationsutsikterna, dynamiken i den underliggande inflationen och styrkan i den penningpolitiska transmissionen. Efter 2025 års strategibedömning införlivades risker kring utsikterna formellt för att understryka betydelsen av osäkerhet i utformningen av politiken. Den möte för möte-baserade, databeroende strategin har fungerat väl när det gäller att återställa inflationen till målet genom att göra det möjligt för oss att reagera snabbt i en snabbt föränderlig miljö och behålla full valfrihet i våra beslut om ränteförändringar.

Sammanfattningsvis bör urvalet, utformningen och införandet av politiska instrument ta

hänsyn till ständigt föränderliga makroekonomiska förhållanden samtidigt som den flexibilitet som krävs för att snabbt reagera på nya chocker bevaras.

17. *Med tanke på de ihållande skillnaderna mellan länderna när det gäller inflationsdynamiken inom euroområdet, hur bör ECB tolka inflationsspridningen när politiken kalibreras, och anser du att den framtida utvidgningen av euroområdet bidrar till meningsfull komplexitet för en enhetlig penningpolitik?*

Europeiska centralbankens penningpolitik är inriktad på euroområdet som helhet snarare än enskilda medlemsstater. Denna områdesomfattande inriktning återspeglar både den monetära unionens institutionella ram och de praktiska begränsningarna för att driva en gemensam penningpolitik i olika ekonomier. En viss grad av heterogenitet mellan länderna är därför inte bara oundviklig utan också acceptabel inom denna ram, särskilt som ett resultat av konvergensdynamiken inom unionen. Det är viktigt att betona att inget tyder på att skillnaderna mellan länderna när det gäller inflation eller fluktuationer i konjunkturcykeln har nått nivåer som skulle göra den gemensamma valutan olämplig för någon medlemsstat, eller att det skulle skapa grundläggande spänningar mellan länderna när det gäller den lämpliga penningpolitikens inriktning.

När det gäller relevansen av asymmetriska chocker i samband med utvidgningen av euroområdet tyder de interna analyser som utförts av Kroatiens centralbank (HNB) på att nya medlemsstater i allmänhet har integrerats väl i euroområdets ekonomi före antagandet, med konjunkturcykler som är nära anpassade till dem som finns hos befintliga medlemmar i euroområdet. Dessutom understryker penningpolitik och växelkurssystem före införandet av euron, såsom sedelfondsarrangemang eller strikt styrda flytande växelkurser, ytterligare att nya medlemsländer är naturliga medlemmar i euroområdet. För dessa nyare medlemsländer är den relativa betydelsen av symmetriska chocker på euroområdesnivå – vilka tenderar att samordna konjunkturcykler och inflationsutveckling mellan länder – betydande, ökande över tid och i stort sett jämförbar med den som observeras i andra små medlemsstater. Detta mönster överensstämmer med endogenitetshypotesen för teorin om det optimala valutaområdet, som antar att den relativa betydelsen av symmetriska chocker kan öka när ett land inför den gemensamma valutan. Den monetära integrationen tenderar nämligen att förbättra handelsförbindelserna och främja gränsöverskridande investeringsflöden, vilket fördjupar de ekonomiska förbindelserna över tid. Det är också värt att notera att nya medlemmar, däribland Bulgarien och Kroatien som är de senaste, är relativt små ekonomier med begränsat inflytande på de områdesomfattande aggregat som styr penningpolitiska beslut.

Trots denna allmänna utveckling har inflationsskillnaderna mellan länderna i euroområdet uppvisat vissa betydande variationer under de senaste åren. Dessa skillnader var särskilt tydliga vid toppen av den senaste inflationsepisoden, som främst berodde på skillnader i energi-, men också livsmedels- och tjänsteinflationen. På senare tid har emellertid dessa skillnader till stor del normaliserats, vilket tyder på att många av de observerade skillnaderna var cykliska till sin natur och att konjunkturkonsekvensen fortfarande är viktig för att fastställa inflationsutfallen i hela området. Cykliska ekonomiska prestationer spelar också en roll: Kroatien, Slovakien eller Spanien har till exempel noterat en inflation som ligger över genomsnittet vid sidan av en BNP-tillväxt som ligger över genomsnittet under den senaste perioden. De nuvarande inflationsskillnaderna ligger fortfarande något över de historiska genomsnitten, vilket tyder på att vissa strukturella skillnader mellan länder också kan spela in

– till exempel skillnader i arbetsmarknadsförhållanden, olika grader av exponering för Rysslands energiförsörjning (såsom observerats i de baltiska staterna) eller skillnader i sektorssammansättning mellan ekonomierna.

Inflationsskillnader är inte till sin natur problematiska inom en monetär union, förutsatt att de förblir måttliga. Sådana skillnader kan förväntas när de härrör från tillfälliga justeringar på grund av ekonomiska chocker eller från den naturliga processen för verklig konvergens mellan medlemsstaterna. Stora och ihållande inflationsskillnader skulle dock vara ett problem, eftersom de kan hindra en enhetlig penningpolitisk transmission över hela området. En betydande finanspolitisk expansion i ett visst land skulle till exempel kunna skapa inhemsk inflation som den gemensamma penningpolitiken inte direkt kan hantera. På samma sätt kan varaktiga skillnader i underliggande kostnadsdynamik eller förekomsten av strukturella stelheter ge upphov till mer bestående skillnader i inflationsutvecklingen.

Av dessa skäl motiverar inflationsskillnader löpande övervakning och analys. Det måste dock noteras att utrymmet för penningpolitiken att direkt ta itu med skillnaderna i inflation mellan länderna fortfarande är begränsat. Huvudansvaret för att hantera den landsspecifika utvecklingen vilar på medlemsstatens politik, som måste komplettera den områdesomfattande inriktningen hos ECB:s penningpolitiska hållning.

18. *Europa står inför strukturellt svag produktivitetstillväxt. Hur kan ECB bidra till en makroekonomisk miljö som stöder investeringar och kapitalbildning utan att överskrida sitt mandat?*

ECB:s huvudmål är prisstabilitet i euroområdet. Stabila priser är en förutsättning för ekonomisk och finansiell stabilitet, vilket i sin tur är avgörande för en miljö som främjar långsiktiga investeringar och ekonomiskt välstånd.

Den höga inflationen urholkar förmögenheter, arbetsinkomster och den reala kapitalavkastningen och verkar därmed hindrande på hushållens och företagens konsumtions- och investeringsutgifter. En alltför låg inflation kan å andra sidan vara ett tecken på en trög ekonomi och därigenom också skada investeringsincitament. Prisstabiliteten minskar denna osäkerhet om framtida köpkraft och hjälper företag och hushåll att fatta mer långsiktiga beslut om investeringar och konsumtion. Stabila priser stöder också en effektiv resursfördelning genom att relativa prissignaler blir tydligare och genom att förhindra snedvridningar i samband med hög eller volatil inflation.

Utan att åsidosätta prisstabilitetsmålet ska ECB stödja den allmänna ekonomiska politiken inom Europeiska unionen i syfte att bidra till att förverkliga unionens mål enligt artikel 3 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt. Inom ramen för sitt mandat kan ECB således stödja EU-initiativ som syftar till att främja investeringar, till exempel genom att dela med sig av sin sakkunskap om finansmarknaderna och deras integration. ECB gör detta regelbundet i sina publikationer och i möten med andra EU-institutioner och medlemsstater inom ramen för EU-forum.

ECB övervakar också noga produktivitetsutvecklingen inom ramen för den ekonomiska analysen. Detta är särskilt viktigt i dagens läge, eftersom den senaste tidens tekniska framsteg i samband med digitalisering och artificiell intelligens har potential att stödja produktiviteten och öka betydelsen av immateriellt kapital – liksom högkvalificerad arbetskraft och därmed högre löner – i förhållande till det materiella kapitalet.

C. Finansiell stabilitet och tillsyn

19. *Vad anser du är de viktigaste utmaningarna på området finansiell stabilitet i euroområdet? Hur skulle ECB kunna stödja kampen mot dessa utmaningar mer effektivt?*

Riskerna för den finansiella stabiliteten i euroområdet beror i dag på en kombination av stor osäkerhet och underliggande strukturella sårbarheter.

För det första är geopolitiska spänningar och växande geoekonomisk fragmentering de viktigaste riskkällorna, eftersom de kan minska den framtida tillväxten, öka marknadsvolatiliteten och skärpa finansieringsvillkoren.

För det andra är finanspolitiska utmaningar i vissa medlemsstater fortfarande centrala problem. Förhöjda skuldnivåer samt förväntade utgiftsökningar för försvar, infrastruktur och sociala utgifter, i kombination med begränsat finanspolitiskt utrymme, skulle kunna sätta investerarnas förtroende på prov och utöva ett uppåtriktat tryck på kostnaderna för statsfinansiering. Med tanke på de starka kopplingarna mellan stater, banker och realekonomin kan dessa sårbarheter generera negativ återkopplingslooper om de utlöses samtidigt.

För det tredje är finansmarknaderna sårbara för skarpa korrigeringar. Trots förhöjd geopolitisk och politisk osäkerhet har riskaptiten förblivit stark, och tillgångsvärderingarna (särskilt på aktiemarknaderna) framstår som ansträngda och alltmer koncentrerade, särskilt kring AI-relaterade företag. Detta skapar risk för plötsliga marknadskorrigeringar, som skulle kunna förstärkas av sektorn för finansiella institut som inte är banker på grund av deras likviditetsobalanser och hävstång. Utvecklingen på den amerikanska privata kreditmarknaden och AI-boomens mycket kapitalintensiva natur pekar också på risker kopplade till opacitet, försvagade garantistandarder och starkare kopplingar mellan banker och icke-banker. Om förväntningarna på AI-relaterade företag inte infrias kan en kraftig korrigering på den amerikanska marknaden spridas till euroområdet via gränsöverskridande exponeringar, marknadskanaler och kopplingar mellan banker och finansiella institut som inte är banker. För att uppfylla marginalsäkerhetskrav eller upprätthålla likviditet kan finansiella institut som inte är banker med betydande exponeringar mot marknaden i Förenta staterna utnyttja bankernas kreditlinor eller likvidera tillgångar och därmed sätta press på bankernas balansräkningar genom ökad kreditrisk, högre finansieringsbehov och potentiella marknadsvärdesförluster. Dessutom är kreditspreadarna fortfarande komprimerade, vilket återspeglar fortsatt låga riskpremier för både statsskulder och företagsskulder. Detta skulle kunna öka sårbarheterna i kraftigt skuldsatta ekonomier eller sektorer om marknadsförhållandena förändras.

Utöver cykliska risker omfattar flera strukturella utmaningar för den finansiella stabiliteten cyberrisker, klimatrelaterade fysiska risker och omställningsrisker, demografiska belastningar och följderna av digitalisering och tekniska innovationer, såsom AI.

ECB kan hantera dessa utmaningar på effektivast möjliga sätt genom att stärka finanssektorns resiliens genom analys, tillsyn och makrotillsyn. ECB tillhandahåller en omfattande riskanalys som punktligt tar fram bedömningar av risker och sårbarheter som bidrar till lämpliga politiska beslut. Detta inbegriper nära övervakning av risker inom och utanför

banksektorn och, inom ramen för dess mandat, aktivering av tillsynsåtgärder och förstärkning av nationella makrotillsynsåtgärder när så är motiverat för att stärka resiliensen i euroområdets finansiella system i en alltmer osäker global miljö.

Ett nära samarbete med andra myndigheter, både på EU-nivå och på medlemsstatsnivå, är avgörande för att säkerställa att nya systemrisker identifieras i ett tidigt skede och effektivt minskas, till exempel genom att i tid bygga upp lämpliga buffertar för att hantera potentiella chocker. I detta sammanhang spelar Europeiska systemrisknämnden (ESRB) en central roll som den EU-omfattande plattform som sammanför alla medlemsstater och de europeiska tillsynsmyndigheterna för att underlätta informationsutbyte, riskbedömning och samordnade makrotillsynsåtgärder. Genom sitt aktiva deltagande i ESRB kan ECB ytterligare stärka samarbetet och samordningen mellan myndigheterna, främja utbytet av bästa praxis och lärdomar och bidra till att säkerställa att makrotillsynsinstrument tillämpas på ett snabbt, konsekvent och effektivt sätt i hela Europeiska unionen.

Slutligen är tydlig och konsekvent kommunikation lika viktig för att minska osäkerheten, förankra marknadens förväntningar och förklara logiken bakom politiska åtgärder. Genom att lämna yttranden och rekommendationer om förändringar av regelverket bidrar ECB till att utforma en ram som tar itu med strukturella sårbarheter och stärker den finansiella stabiliteten i hela euroområdet.

Den viktigaste prioriteringen är därför att fortsätta att vara framåtblickande. Eftersom risker för den finansiella stabiliteten ofta uppstår till följd av komplexa interaktioner mellan strukturella svagheter och cykliska chocker måste ECB inte bara reagera på stress utan i förväg bygga upp resiliens och se till att euroområdets finansiella system fortsätter att stödja hållbar tillväxt i en mycket osäker global miljö.

20. *Hur ser du på ECB:s prioriteringar vid genomförandet av rekommendationerna i Draghi- och Lettarapporterna, bland annat om spar- och investeringsunionen? Hur kan ECB inom sitt mandat aktivt stödja utvecklingen av en verklig spar- och investeringsunion?*

Rapporterna av Draghi och Letta är milstolpar i den europeiska debatten om en fördjupad ekonomisk och finansiell integration i EU och främjande av finansiell stabilitet, tillväxt, konkurrenskraft och resiliens. Rapporterna är visserligen mycket allmännare men de innehåller viktiga rekommendationer om bank- och finansfrågor, nämligen bankunionen och kapitalmarknadsunionen, som sammanfattas under rubriken om spar- och investeringsunionen.

Jag anser att det finns ett trängande behov av en fullfjädrad spar- och investeringsunion. EU:s konkurrenskraft, dess öppna strategiska oberoende och dess förmåga att finansiera den gröna och den digitala omställningen är alla beroende av en djupare och bättre integrerad kapitalmarknad. Trots nästan ett decennium av diskussioner sedan kommissionens första handlingsplan för kapitalmarknadsunionen 2015 har framstegen varit långsamma. Den snabbt föränderliga geopolitiska miljön har bara ökat behovet av att mobilisera europeiska besparingar för produktiva investeringar och minska Europas strukturella beroende av finansiella infrastrukturer utanför EU. Ur detta perspektiv är kommissionens senaste initiativ om värdepapperisering, investeringssparkonton, kompletterande pensioner och integrering och tillsyn av kapitalmarknaderna mycket välkomna.

ECB har ett starkt intresse av att främja en spar- och investeringsunion och en viktig funktion i det arbetet. För det första kommer penningpolitisk transmission att gynnas av en djupare integration av kapitalmarknaderna. För det andra kommer ECB:s främjande av betalningssystemet och finansmarknadsinfrastrukturen att gynnas av de förbättringar som kommissionens förslag kommer att medföra på dessa områden. För det tredje kommer ECB:s tillsynsfunktioner att gynnas av en starkare och mer integrerad tillsynsstruktur för kapitalmarknaderna, även mot bakgrund av de starka kopplingarna mellan banker och kapitalmarknadsaktörer.

På det hela taget anser jag att ECB bör fortsätta att aktivt och konstruktiv bidra till utvecklingen av spar- och investeringsunionen. Inom ramen för sitt mandat kan ECB aktivt bidra till diskussionerna på grundval av sina befogenheter och sin tekniska expertis, i syfte att stödja det tekniska arbetet och uppnå konkreta framsteg så snart som möjligt. ECB bör särskilt bidra med sin sakkunskap när det gäller integreringen av EU:s efterhandelsinfrastrukturer och inrättandet av ett integrerat EU-system för tillsyn av kapitalmarknaderna, efter att ha dragit nytta av erfarenheterna från den gemensamma tillsynsmekanismen.

21. *Vad anser du om fullbordandet av bankunionen och behovet av strukturreformer?*

Det viktigaste steget för att stärka den europeiska banksektorns konkurrenskraft och resiliens är att låta europeiska banker dra full nytta av fördelarna med vår inre marknad. Det är därför nödvändigt att fullborda bankunionen. En fullständig bankunion skulle också öka resiliensen och bidra till skyddet mot geopolitiska chocker, marknadsfragmentering och andra hot mot den finansiella stabiliteten, samtidigt som förtroendet för euroområdets finansiella system som helhet skulle stärkas.

Bankunionen, en följd av lärdomarna från den globala finanskrisen och den efterföljande skuldkrisen i Europa, skulle ha tre pelare: gemensam tillsyn, gemensam resolution och ett gemensamt insättningsgarantisystem. De två första pelarna infördes på rekordtid genom inrättandet av den gemensamma tillsynsmekanismen och den gemensamma resolutionsmekanismen. Jag skulle vilja beskriva dem som framgångshistorier, som bidrog till att hålla vårt finansiella system stabilt under senare krisepisoder som t.ex. bankturbulensen 2023.

Framstegen inom den tredje pelaren, ett europeiskt insättningsgarantisystem, har uteblivit under mer än ett decennium. Jag anser att detta bör åtgärdas snabbt, eftersom det skulle bidra till en verkligt inre bankmarknad i Europa. Det europeiska insättningsgarantisystemet är av största vikt för att säkerställa att en euro som sätts in på en bank i en medlemsstat har samma faktiska skydd som en euro som sätts in på en bank i en annan medlemsstat. Trots harmoniseringen av täckningen och reglerna för nationella insättningsgarantisystem är det faktiska och uppfattade skyddet av insättningar fortfarande kopplat till medlemsstatens finanspolitiska styrka.

Tillgängliga insättningsgarantisystem omfattar en liten andel försäkrade insättningar i ett banksystem och kan snabbt uttömmas. Det europeiska insättningsgarantisystemet skulle göra det möjligt att samla resurser på EU-nivå och minska risken för att medel inte finns tillgängliga vid behov. Det europeiska insättningsgarantisystemet skulle också bidra till att minska kopplingen mellan kreditinstitut och statsobligationer från det egna landet genom att

undvika risken för att ett nationellt insättningsgarantisystem måste vända sig till sin medlemsstat. Som framgår av ECB:s analys 2018 kommer det europeiska insättningsgarantisystemet att medföra dessa fördelar utan någon betydande risk för systematisk omotiverad korssubventionering mellan medlemsstaterna, vilket innebär att risken är begränsad att vissa länder i slutändan betalar räkningen för bankkriser i andra länder i bankunionen.

Den överenskommelse som medlagstiftarna nådde 2025 om reformen av ramen för krishantering och insättningsgaranti är ett välkommet steg, särskilt för att förbättra hanteringen av kriser i små och medelstora banker, men denna reform undanröjer inte behovet av att fullborda bankunionen genom att införa ett europeiskt insättningsgarantisystem. Därför måste vi nå samförstånd om tidpunkten och villkoren för det europeiska insättningsgarantisystemet och påskynda dess lagstiftningsförslag.

Ytterligare inslag behövs också för att stärka trovärdigheten hos bankresolutionsramen. Två viktiga säkerhetsmekanismer saknas: en gemensam säkerhetsmekanism för den gemensamma resolutionsfonden och en effektiv och tillräckligt stor offentlig likviditetssäkerhetsmekanism för banker vid resolution. Jag hoppas att vi snart kan göra framsteg när det gäller dessa säkerhetsmekanismer.

Utöver bankunionen skulle främjandet av en inre marknad för bankverksamhet bidra till att främja konkurrenskraften i vårt finansiella system, och jag ser fram emot kommissionens insatser i detta syfte. Den inre marknaden är en avgörande hävstång som EU har till sitt förfogande.

22. *Vilka prioriteringar skulle du fastställa för att ta itu med långsiktiga strukturella risker (såsom demografiskt åldrande, klimatomställning och digitalisering) som påverkar prisdynamiken och den finansiella stabiliteten?*

Pågående strukturförändringar kopplade till demografi, klimatförändringar, digitalisering och geopolitik bidrar till en osäker och potentiellt mer volatil inflationsmiljö. De kan också påverka inflationstrenden, prisbildningen och de relativa priserna på olika produkter. I realekonomin är det för tidigt att säga om dessa strukturella förändringar på det hela taget kommer att påverka produktiviteten positivt eller negativt. Jag anser att penningpolitiken systematiskt måste ta hänsyn till denna utveckling. Det är därför nödvändigt att stärka ECB:s analytiska kapacitet på dessa områden.

Ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv belyser ECB:s senaste översyn av den finansiella stabiliteten (november 2025) tre huvudsakliga sårbarheter, som också påverkas av strukturella förändringar och osäkerheten om geoekonomiska trender och tulleffekter: värdering av stora tillgångar som medför risk för skarpa och korrelerade justeringar, finanspolitiska utmaningar som eventuellt prövar investerarnas förtroende och bankernas exponering för tullkänsliga sektorer och deras växande kopplingar till sektorn för finansiella institut som inte är banker.

I denna föränderliga miljö är en fördjupning av den inre marknaden via spar- och investeringsunionen, och därigenom en utveckling av kapitalmarknadsintegrationen, avgörande för den europeiska konkurrenskraften. Att förankra vår monetära suveränitet genom att bevara eurons roll i den digitala tidsåldern kommer också att vara avgörande. Därför är införandet av en digital euro och ECB:s arbete för att möjliggöra transaktioner med teknik för distribuerade liggare (DLT) med hjälp av centralbankspengar via en

tvåspårsstrategi (Pontes och Appia) viktiga politiska prioriteringar. Sammantaget har dessa europeiska initiativ potential att stärka euroområdets konkurrenskraft och resiliens, särskilt genom att minska den regulatoriska fragmenteringen, frigöra riskkapital och stärka det strategiska oberoendet.

Dessutom behövs en sund strukturpolitik för att främja innovation och produktivitet. I synnerhet skulle förenkling av lagstiftningen och förbättrade villkor för startup-företag kunna fungera som en katalysator för affärsdynamik. En förstärkt utbildningspolitik, tillsammans med ökade arbetsincitament, skulle bidra till att göra euroområdets arbetsmarknader redo för den artificiella intelligensens tidsålder.

23. *Hur bedömer du det europeiska finansiella systemets beroende av leverantörer av digitala tjänster utanför EU och hur tänker ECB hantera sådana beroenden?*

Det europeiska finansiella systemet är beroende av leverantörer av digitala tjänster från länder utanför EU på flera områden, däribland molntjänster, operativsystem eller gemensam infrastruktur. EU tog ett stort steg framåt i och med ikraftträdandet av förordningen om digital operativ motståndskraft (DORA), som kommer att stärka de finansiella enheternas digitala resiliens genom att se till att de kan stå emot, reagera på och återhämta sig från störningar i informations- och kommunikationstekniken (IKT), såsom cyberattacker eller systemfel, men även inbegripa riskhantering från tredje part.

Ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv ägnar ECB stor uppmärksamhet åt risker som härrör från dessa beroenden. Särskilt cyberriskerna har ökat avsevärt, vilket inte bara påverkar banker utan även försäkringsgivare, pensionsfonder och marknadsinfrastruktur, på grund av geopolitiska spänningar och växande digitala ömsesidiga beroenden. Den ökande användningen av AI kan ytterligare förstärka dessa risker, även beroende på leverantörskoncentration och teknisk penetration, med tanke på potentialen för mer sofistikerade cyberattacker. Dessa farhågor framhölls i ECB:s senaste översyn av den finansiella stabiliteten och framhäver vikten av en stark tillsyn genom DORA.

ECB hanterar också dessa beroenden genom sin tillsyn över finansiella enheter. Eurosystemet övervakar olika typer av finansmarknadsinfrastruktur och andra enheter samt elektroniska betalningsinstrument, betalningssystem och betalningsarrangemang för att främja säkerhet och effektivitet i betalnings-, clearing- och avvecklingssystem. Dessa tillsynsansvar innebär också hantering av risker och säkerställande av resiliens när det gäller sådana beroenden. På banktillsynssidan är dessutom en av de två viktigaste tillsynsprioriteringarna för 2026–2028 att stärka bankernas operativa resiliens, och ECB rapporterar faktiskt om dessa specifika beroenden.

Mer allmänt är Europas betalningsekosystem fortfarande starkt beroende av leverantörer utanför EU, särskilt när det gäller massbetalningar. I ECB:s rapport för 2025 om kortsystem och kortföretag framhävs det stora beroendet av internationella kortsystem, då inget kortföretag som bedriver verksamhet över EU:s gränser är helt EU-ägt. Dessutom finns det ingen inhemsk elektronisk betalningslösning som täcker hela euroområdet. Det är anledningen till att Eurosystemets strategi för massbetalningar, senast uppdaterad i november 2023, syftar till att främja utvecklingen av en EU-styrd alleuropeisk lösning för betalningar vid interaktionspunkter, dvs. på det fysiska försäljningsstället och inom e-handeln. Detta kompletterar projektet för digital euro, som kommer att vara beroende av europeisk

infrastruktur. Detta skulle göra det möjligt för EU att återfå ägandet av de spår på vilka dess betalningssystem drivs och därmed stärka vår självständighet.

Jag anser att ECB bör fortsätta att stärka sina analys-, tillsyns- och övervakningsverktyg för att hantera de risker som är förknippade med tekniska beroenden, i nära samarbete med EU:s lagstiftare och nationella myndigheter.

24. *Vad anser du om förenklingsagendan i allmänhet och rekommendationerna från ECB:s högnivågrupp för att förenkla EU:s ram för reglering, tillsyn och rapportering, samtidigt som den finansiella stabiliteten och tillsynsstandarderna bevaras fullt ut? Hur planerar du att följa upp dessa rekommendationer?*

Förenklingsdiskussionen kommer i rätt tid och är nödvändig. Det europeiska systemet för finansiell tillsyn har utvecklats på grundval av viktiga lärdomar från den stora finanskrisen och skuldkrisen i Europa. Det tjänade oss väl och bidrog till att stärka den finansiella stabiliteten. Samtidigt blev det alltmer komplicerat under det senaste årtiondet och medför en del dubbelarbete och onödiga bördor. Jag välkomnar därför arbetet i ECB:s högnivågrupp som ett viktigt bidrag till att identifiera var förenkling är möjlig utan att försvaga tillsynsstandarderna eller banksystemets resiliens.

Jag ansluter mig till högnivågruppens rekommendationer och nyckelprinciper, som är följande:
Resiliensen bör upprätthållas – detta är avgörande, eftersom endast ett motståndskraftigt finansiellt system kan tjäna den europeiska ekonomin. Därför är förenkling inte detsamma som avreglering. Det är viktigt att våra nuvarande kapitalkrav inte begränsar den privata finansieringen. Om man tittar på banklåneundersökningen har balansräkningsrestriktionerna haft ett försumbart inflytande på förändringar i kreditstandarderna 2024 och 2025. I stället har bankernas riskuppfattningar och risktolerans varit viktiga drivkrafter för kreditstandarder. Ett stabilt och välfungerande banksystem utgör en stark grund för ekonomisk tillväxt. Resilienta banker har större kapacitet att låna ut och därmed stödja realekonomin. Välreglerade och lämpligt övervakade banker kan utföra sina uppgifter utan att ta onödiga risker eller hota den finansiella stabiliteten och säkerställa ett hållbart tillhandahållande av finansiering. Välkapitaliserade banker kan bättre absorbera förluster samtidigt som de fortsätter att låna ut till den reala sektorn under konjunkturnedgångar. Detta minskar risken för en systemkris på bankområdet, vilket skulle få allvarliga konsekvenser för realekonomin.

Effektiviteten i att uppfylla tillsynsmålen måste bibehållas – mikrotillsyns-, makrotillsyns- och resolutionsmyndigheter måste kunna fullgöra sina uppdrag på ett effektivt sätt och fånga upp alla relevanta riskdimensioner.

EU-harmonisering och finansiell integration bör främjas. Ett EU-perspektiv och harmonisering mellan medlemsstaterna kommer att hjälpa oss där bristande harmonisering är en källa till komplexitet eller inkonsekvens. Att kunna dra nytta av fördelarna med en verklig inre marknad är avgörande för bankernas konkurrenskraft.

Det internationella samarbetet bör upprätthållas – särskilt att följa Baselstandarderna var med rätta en röd linje för ECB-rådet i högnivågruppens rapport. Internationella standarder och multilateralt samarbete är avgörande för ett stabilt globalt finansiellt system.

ECB:s högnivågrupp överlämnade sin rapport till kommissionen i december. Det är nu upp till kommissionen att beakta den som underlag för sin egen rapport om banksystemet på den inre marknaden. ECB påpekade att den gärna är beredd att lämna mer detaljerade uppgifter till kommissionen och medlagstiftarna. Jag anser att det är viktigt att upprätthålla denna tillgänglighet, och om jag utses skulle jag proaktivt samarbeta med medlagstiftarna, inklusive med detta utskott, liksom den nuvarande vice ordföranden har gjort, när jag förklarar slutsatserna i högnivågruppens rapport för er.

25. *I rapporten om förenkling från ECB:s högnivågrupp rekommenderas fler direkt tillämpliga förordningar i syfte att minska heterogeniteten i det nationella införlivandet och stärka tillsynskonvergensen i hela unionen. Hur skulle du samarbeta med EU:s lagstiftare och nationella behöriga myndigheter för att se till att denna förändring inte undergräver den lokala flexibiliteten och proportionalitetsprincipen, även på områden där viktiga tillsynsbefogenheter fortfarande styrs av nationell lagstiftning? Vilka nationella särdrag bör enligt din mening uttryckligen skyddas vid utformningen av framtida EU-regelverk?*

Högnivågruppens rekommendation att flytta EU:s tillsynslagstiftning från direktiv till direkt tillämpliga förordningar är enligt min mening välmotiverad. Att förlita sig alltför mycket på direktiv kan skapa heterogenitet i tillämplig lagstiftning och skillnader i hur institutionerna övervakas i hela EU. Behovet av att införliva direktiv i nationell lagstiftning kan leda till heterogenitet i hur lagstiftningen tillämpas konkret. Detta kan komplicera gränsöverskridande bankverksamhet. Däremot förhindrar direkt tillämpliga förordningar ett sådant heterogent införlivande i nationell lagstiftning och de underlättar en enhetlig tillsyn, eftersom de utgör en harmoniserad rättslig grund för vägledning och förväntningar på tillsynsområdet. Detta gynnar särskilt banker som verkar i olika jurisdiktioner och deras investerare, hjälper dem att dra nytta av fördelarna med en verkligt inre marknad och underlättar en allmännare ekonomisk tillväxt som gynnar hela EU.

Denna rekommendation är i linje med högnivågruppens princip om att främja europeisk harmonisering och finansiell integration. I förhållande till andra jurisdiktioner har EU en konkurrensnackdel på grund av den bristande omfattning som följer av en fortfarande ofullständig inre marknad inom banksektorn. Bankerna står inför hinder när det gäller marknadsintegration och gränsöverskridande konsolidering, och andelen europeiska banker som är aktiva på europeisk nivå är fortfarande låg. Detta hämmar också EU:s konkurrenskraft i en digitaliserad värld, eftersom det leder till outnyttjad potential när det gäller skalfördelar och gränsöverskridande företag. Att bryta ned nationella hinder skulle förenkla företagens verksamhet inom EU och främja tillväxt, vilket skulle gynna EU-medborgarna i stort.

Samtidigt får tonvikten på förordningar inte sudda ut nationella särdrag där de fortfarande är relevanta. Ett nära samarbete mellan EU:s lagstiftare, ECB och nationella behöriga myndigheter är avgörande. Det är viktigt att ha robusta och transparenta samråd med nationella myndigheter och berörda parter under utarbetandet av nya förordningar. Detta skulle säkerställa att nationella praktiska genomförandeutmaningar övervägs i ett tidigt skede. För att hantera oavsiktliga konsekvenser krävs regelbunden återkoppling mellan ECB, Europeiska kommissionen och de nationella behöriga myndigheterna för att övervaka och bedöma effekterna av direkt tillämpliga förordningar. Detta kommer att hjälpa oss att minska de nationella hindren och främja EU:s konkurrenskraft och tillväxt, samtidigt som vi också tar hänsyn till nationella behov.

På det hela taget anser jag att en övergång till direkt tillämpliga förordningar, tillsammans med ett strukturerat samarbete och noggranna garantier för proportionalitet, är ett kraftfullt sätt att stärka tillsynskonvergensen, minska fragmenteringen och stärka den europeiska banksektorns konkurrenskraft. Om jag utses skulle jag aktivt stödja denna process och ha ett nära samarbete med EU:s medlagstiftare och nationella behöriga myndigheter för att se till att övergången ger de avsedda fördelarna.

26. *Vad anser du om den nuvarande regleringen av finansiella institut som inte är banker och hur bör den reformeras?*

Storleken på och betydelsen av den finansiella sektorn utanför banksektorn i euroområdet har ökat avsevärt under det senaste årtiondet. De totala tillgångarna i finansiella institut som inte är banker i euroområdet har mer än fördubblats sedan 2009, och de står nu för omkring 30 % av lånefinansieringen till icke-finansiella företag. Denna diversifiering av finansieringskällorna medför fördelar för realekonomin, men den ökande sammanlänkningen mellan finansiella institut som inte är banker, banker och globala marknader har också skapat nya sårbarheter som kräver ett starkare och mer sammanhängande regelverk. Enligt min mening måste hanteringen av dessa sårbarheter, särskilt genom en mer robust makrotillsynsstrategi, prioriteras om vi ska kunna bevara den finansiella stabiliteten i ett alltmer marknadsbaserat finansiellt system.

Likviditets- och hävstångssårbarheter är fortsatt stora inom sektorn för finansiella institut som inte är banker, vilket ökar sannolikheten för att potentiella chocker förstärks. Finansiella institut som inte är banker är fortfarande sårbara för korrigeringar av tillgångspriset, och stress inom sektorn för finansiella institut som inte är banker kan spridas till banker genom finansieringsförbindelser och derivatexponeringar. Investeringsfondssektorn står inför sårbarheter till följd av likviditetsobalanser och betydande hävstångseffekter. I kombination med otillräcklig likviditetsberedskap för marginalsäkerhetskrav kan dessa faktorer utlösa procykliskt beteende. När det gäller de privata kreditmarknaderna i euroområdet kännetecknas de av begränsad transparens. Deras snabba tillväxt, komplexa och icke-transparenta strukturer och starka gränsöverskridande kopplingar ökar potentialen för dolda sårbarheter, vilket understryker behovet av internationella insatser för att täppa till dataluckor och förbättra riskövervakningen.

En viktig lärdom från tidigare fall av marknadsstress är behovet av att stärka den politiska ramen för finansiella institut som inte är banker för att säkerställa deras resiliens. Den befintliga ramen är främst mikrotillsynsbaserad och inriktad på investerarskydd, och den behöver kompletteras med en mer robust makrotillsynsstrategi.

Internationellt överenskomna reformer av finansiella institut som inte är banker bör genomföras fullt ut och utan dröjsmål i EU. Detta inbegriper åtgärder som rådet för finansiell stabilitet har enats om för att komma till rätta med likviditetsobalanser på penningmarknaden och öppna fonder, förbättra likviditetsberedskapen för marginalsäkerhetskrav och begäran av säkerhet, minska systemrisken på grund av skuldsättningsgraden bland finansiella institut som inte är banker och följa riktlinjerna från Baselkommittén för banktillsyn för hantering av motpartskreditrisker.

När sektorn för finansiella institut som inte är banker växer och EU vidtar åtgärder för att

ytterligare integrera kapitalmarknaderna behöver vi mer integrerad tillsyn på EU-nivå av fonder och kapitalförvaltare. Detta bör åtföljas av en översyn av EU:s makrotillsynsram för fondsektorn, som möjliggör sektorsomfattande övervakning, framåtblickande riskbedömningar och, vid behov, aktivering av förebyggande åtgärder. I detta syfte kommer det att vara viktigt att stärka Esmas roll genom att ge den makrotillsynsfunktioner.

Eftersom det kommer att ta tid att komma överens om och genomföra reformer bör tillsynsmyndigheterna proaktivt stärka resiliensen hos finansiella institut som inte är banker och fullt ut utnyttja sina befintliga mandat och det nuvarande regelverket.

D. Betalningar och digitalisering

27. *Hur bedömer du samspelet mellan betalningssystemen och penningpolitiken?*

Framväxande teknik som DLT, tokeniserade tillgångar och ny avvecklingsinfrastruktur omformar samspelet mellan betalningssystem och penningpolitik, vilket skapar både möjligheter och utmaningar för centralbankerna. I kombination med regulatorisk utveckling som MiCA-förordningen och EU:s DLT-pilotsystem kan de främja effektiva och integrerade digitala kapitalmarknader i Europa. Samtidigt kan de påverka den penningpolitiska transmissionen genom att förändra hur likviditeten cirkulerar, hur snabbt positioner marginaliseras och avvecklas och vilka avvecklingstillgångar som dominerar inom viktiga marknadssegment. Enligt min mening bör ECB aktivt möjliggöra innovation i betalningar och avveckling samtidigt som man ser till att dessa förändringar bevarar centralbankens penningprivilegium som systemets riskfria ankare.

Stablecoins illustrerar både möjligheterna och riskerna med denna omvandling. De syftar till att ha ett stabilt värde som potentiellt – beroende på deras utformning och emittentens sundhet – gör dem till en praktisk form av avvecklingstillgång. I dag utgör kryptohandel det absolut viktigaste användningsfallet för stablecoins och andra användningsfall spelar en mindre roll, vilket bidrar till att begränsa kortsiktiga risker. Deras snabba tillväxt motiverar dock en noggrann övervakning. En bredare användning av stablecoins i framtiden, särskilt om de inte är denominerade i euro, skulle kunna försvaga centralbankens roll som ankare i det monetära systemet och eventuellt äventyra dess förmåga att kontrollera beräkningsenheten. Om användningen av stablecoins skulle öka avsevärt skulle detta kunna minska privatkundsinlåningen i affärsbanker och påverka bankernas likviditetsrisk och deras roll i kreditförmedlingen. Banker spelar en grundläggande roll i finansieringen av euroområdets ekonomi.

Det är av avgörande betydelse att upprätthålla det monetära systemet på två nivåer utan att störa genomförandet eller transmissionen av penningpolitiken. Detta skulle säkerställa att bankerna inte disintermedieras, att de behåller sin avgörande roll i finansieringen av euroområdets ekonomi och att den penningpolitiska transmissionen underlättas. Tokeniserade insättningar är ett sätt att dra nytta av fördelarna med tokenisering samtidigt som man undviker bankdisintermediering och håller sig inom banksystemets välreglerade område. Men tokeniserade insättningar måste kunna överföras mellan banker.

Att tillhandahålla tokeniserade centralbankspengar kan möjliggöra detta och kommer också att vara avgörande för att stödja en integrerad europeisk marknad för digitala tillgångar. Det kommer att göra det möjligt för oss att utnyttja fördelarna med tekniken bakom tokenisering,

såsom lägre avstämningskostnader, kortare avvecklingskedjor, atomär leverans mot betalning och nästan kontinuerlig handel och avveckling. Och det kommer att vara det pålitliga ankaret i vårt delvis digitala, framtida monetära system, fungera som en gemensam, riskfri avvecklingsresurs och därmed som ryggraden i vår ekonomi. Det kommer också att göra det möjligt för oss att bygga på europeisk infrastruktur, avveckling i euro och EU-omfattande regler. Den snabba utvecklingen av tekniken kräver att centralbankerna anpassar sina politiska ramar och regleringsstrategier. Beslutsfattare måste balansera stödet för innovation i betalningssystem med garantier för monetär och finansiell stabilitet.

28. *Ser du risker för den monetära stabiliteten i samband med utvecklingen av digitala tillgångar och vilken roll bör ECB spela i detta sammanhang?*

Som jag påpekade i svaret på föregående fråga har kryptotillgångsmarknaden expanderat avsevärt under de senaste åren och har nu ett värde på flera biljoner euro. Olika kryptotillgångar uppvisar olika egenskaper och risker, vare sig det rör sig om kryptotillgångar utan säkerhet såsom Bitcoin eller stablecoins såsom Tether, som syftar till att upprätthålla en en-till-en-koppling till den amerikanska dollarn. Riskerna med kryptotillgångar verkar för närvarande vara begränsade, men den ökande sammanlänkningen med det traditionella finansiella systemet kräver uppmärksamhet, eftersom de kan leda till spridningsrisker.

Bland de digitala tillgångarna är uppgången för stablecoins särskilt framträdande. Även om användningen i euroområdet fortfarande är begränsad och huvudsakligen begränsad till verksamhet kopplad till handel med kryptotillgångar, kan en ökad användning av stablecoins leda till en minskning av bankernas inlåning från hushåll och företag. Detta kommer att ändra bankernas finansieringskostnader, likviditetsrisker och deras förmedlingsroll och därmed påverka den penningpolitiska transmissionen. Jag anser att denna utveckling understryker behovet av att ECB fortsätter att inta en proaktiv och framåtblickande hållning.

EU inrättade MiCA-förordningen för att möjliggöra en säker utveckling av denna marknad, på ett sätt som skyddar den monetära suveräniteten, den finansiella stabiliteten och ett välfungerande betalningssystem. ECB har tilldelats vissa uppgifter i dessa avseenden genom MiCA-förordningen, och det är viktigt att den fortsätter att fullgöra dem i samarbete med de nationella behöriga myndigheterna.

Digital finansiering medför möjligheter och EU måste ha en öppen och konstruktiv inställning för att kunna dra nytta av de fördelar som detta medför. Det finns ett sätt att uppnå detta samtidigt som man upprätthåller ett välfungerande monetärt system: att centralbanken inför innovationer i sättet att tillföra centralbankspengar till ekonomin. Utöver projektet för en digital euro har Eurosystemet utökat sitt initiativ att avveckla transaktioner baserade på teknik för distribuerade liggare (DLT) i centralbankspengar med ett program som består av två kompletterande och ömsesidigt förstärkande spår: Pontes och Appia. Pontes kommer att tillhandahålla en gemensam lösning för Eurosystemet senast i slutet av det tredje kvartalet 2026 (inledningsvis med ett pilotprojekt) som kopplar samman DLT-plattformar och TARGET-tjänster med de funktioner som används i Eurosystemets undersökande arbete med DLT 2024. Appia kompletterar detta genom att sträva efter att främja ett innovativt och integrerat ekosystem i Europa genom samarbete med både offentliga och privata intressenter. Tillsammans kommer dessa initiativ att bidra till att säkerställa att centralbankspengar förblir den betrodda avvecklingstillgången i ett alltmer digitalt finanssystem.

29. *Digitala tillgångar och tokeniserade obligationer är i allt högre grad en del av det finansiella landskapet. Hur bör godtagandet av tokeniserade tillgångar kalibreras inom ramen för säkerheter?*

Digital innovation förändrar finansmarknadsinfrastrukturer för emission, avveckling och administration av värdepapper. Användningen av tokenisering i finansiella tillgångar ökar och har potential att effektivisera finansiella tjänster genom att automatisera, integrera och förenkla processer och genom att öka transparensen. Centralbankerna måste anpassa sig till denna tekniska utveckling, även genom att justera sina ramverk för säkerheter.

Eurosystemet har tagit ett första steg och kommer att göra det möjligt att använda omsättbara tillgångar som emitterats i värdepapperscentraler som använder DLT-baserade tjänster som godtagbar säkerhet i Eurosystemet från och med den 30 mars 2026. Dessa tillgångar måste vara tillgängliga för avveckling i TARGET2-Securities (T2S) och måste följa samma godtagbarhetsregler för Eurosystemet som alla andra omsättbara tillgångar som hittills godtagits av Eurosystemet.

Utöver detta första steg tillkännagav ECB också lanseringen av en ambitiös arbetsplan för att undersöka hur och enligt vilka kriterier tillgångar som emitteras och avvecklas helt i DLT-nätverk kan bli godtagbara och mobiliseras som säkerhet för Eurosystemet i framtiden. Detta arbete kommer att behöva ta itu med ett brett spektrum av politiska, rättsliga och operativa frågor, inklusive kriterierna för utfärdande, slutgiltig avveckling, rättslig bevisning av ägarskap och operativa villkor för mobilisering.

Jag anser att detta bara är början på ett viktigt undersökningsområde. Det finns en plan för att ytterligare undersöka hur rättsliga överväganden och riskhanteringsöverväganden kan balanseras noggrant, samtidigt som man upprätthåller nyckelprinciper såsom tillräcklig säkerhet, trygghet, effektivitet och rättvisa i systemet. Jag ser detta som en viktig och meningsfull strävan i nära samverkan med det nämnda andra arbetet för att ytterligare utveckla ECB:s roll i betalnings- och avvecklingssystemen.

30. *Hur bedömer du riskerna och möjligheterna med att använda artificiell intelligens, både ur ett makroekonomiskt perspektiv och i ECB:s dagliga arbete?*

De makrofinansiella konsekvenserna av AI är fortfarande mycket osäkra. Nuvarande uppskattningar av AI:s effekt på produktivitetstillväxten varierar till exempel från nära noll till över två procentenheter årligen. I ett optimistiskt scenario innebär AI stora möjligheter till produktivitetstillväxt och ökad levnadsstandard. Samtidigt medför AI också makrofinansiella risker. Störningar på arbetsmarknaden kan öka ojämlikheten, beroende på balansen mellan skapande och ersättande av jobb samt mellan lönevinnare och löneförlorare. Marknadskoncentrationen skulle kunna öka i takt med att stordriftsfördelar i data och datorkraft gynnar stora teknikföretag, vilket kan dämpa konkurrensen och bromsa spridningen av tillväxtmöjligheter. En omfattande användning av likartade algoritmer i finansiella företag skulle kunna förstärka flockbeteende och procykliskhet, medan koncentrationen bland ett fåtal teknikleverantörer skapar systemberoenden. Jag anser att denna blandning av risker motiverar en försiktig, datadriven strategi som skiljer verkliga produktivitetsvinster från eufori, cykliska effekter eller engångseffekter, och aktivt övervakar nya riskkoncentrationer.

För penningpolitiken kan detta få betydande konsekvenser. Om AI avsevärt ökar produktivitetstillväxten kan detta öka ekonomins ”hastighetsgräns” och jämvikten i realräntan. Samtidigt skulle ett utbrett införande av AI-teknik kunna påskynda företagens prisreaktioner på chocker. Prisalgoritmerna på mikronivå skulle kunna göra en mer drastisk åtskillnad mellan konsumenterna, samtidigt som det fortfarande är en öppen fråga i vilken utsträckning de kommer att bygga på konkurrens eller hemligt samförstånd mellan företag. Slutligen kan den penningpolitiska transmissionen påverkas på flera sätt genom AI:s effekter på arbetsmarknaderna, distributionen och finanssektorn.

Ur ett finansiellt stabilitetsperspektiv finns det också både fördelar och risker som nya generativa AI-verktyg sannolikt kommer att medföra, beroende på hur data, modellutveckling och utbyggnad hanteras. Redan befintliga risker kan förstärkas genom hög teknisk penetration och leverantörskoncentration, vilket även kan leda till flockbeteende och marknadskorrelation. Samtidigt kan AI medföra fördelar genom att öka det finansiella systemets resiliens genom förbättrad informationsbehandling, stöd till beslutsfattande och effektivitetsvinster vid automatisering av arbetsuppgifter. Av alla dessa skäl måste ECB noga övervaka denna utveckling.

Ur ett operativt perspektiv integrerar ECB successivt AI i hela institutet, samtidigt som alla nödvändiga skyddsåtgärder bibehålls. Jag anser att detta är en positiv utveckling som stärker realtidsanalysen, förbättrar effektiviteten och stöder ett bättre informerat beslutsfattande. I varje skede måste dock användningen av AI förbli transparent, förklarlig och säker, med människor tydligt involverade och fullt ansvariga för beslut som är relevanta för politiken.

31. *Innebär dollardenominerade stablecoins ett hot mot den finansiella stabiliteten och den monetära suveräniteten och hur skulle eurons internationella roll kunna stärkas i detta sammanhang?*

Som påpekats i tidigare frågor har stablecoins vuxit snabbt under 2025, och marknaden för stablecoins domineras av stablecoins i US-dollar, särskilt två stora aktörer, USDT (Tether) och USDC (Circle). Stablecoins i euro är fortfarande mycket små i jämförelse, även om de har vuxit snabbt. Förordningen om marknader för kryptotillgång (MiCA-förordningen) klargjorde lagstiftningen och EU går därmed i spetsen för att minska riskerna och tillhandahåller tydliga regler för utgivare av stablecoins och de som erbjuder tjänster relaterade till stablecoins.

Stablecoins kan medföra risker för den finansiella stabiliteten till följd av vissa strukturella svagheter och deras koppling till traditionell finansiering. Samtidigt är riskerna för den finansiella stabiliteten i dagens läge begränsade i euroområdet, särskilt eftersom stablecoins inte används i stor utsträckning för transaktioner som inbegriper verkliga tillgångar och inte orsakade några betydande utflöden av inlåning från allmänheten. Det är särskilt intressant att titta på de aktuella användningsfallen för stablecoins för att förstå vem som använder dem för vad och med vilken risk: det överlägset dominerande användningsfallet för stablecoins är kryptohandel. Detta innebär att stablecoins främst används inom kryptoekosystemet, och de är därför viktiga främst för och inom detta ekosystem. Detta innebär särskilt att de i den ”verkliga världen” hittills endast spelar en mindre roll, och det finns inga konkreta bevis för att stablecoins används systematiskt för penningöverföringar eller andra gränsöverskridande transaktioner.

En ökande användning av stablecoins som är denominerade i US-dollar skulle potentiellt kunna undergräva euroområdets monetära suveränitet och strategiska självständighet om de används i stor utsträckning för betalningar i euroområdet. En sådan utbredd användning skulle därför kunna minska efterfrågan på euron, flytta betalningsverksamheten utanför EU:s infrastrukturer och öka beroendet av emittenter och intermediärer utanför EU, vilket i sin tur skulle kunna försvaga den penningpolitiska transmissionen och Eurosystemets förmåga att styra likviditeten och skydda betalningssystemens säkerhet och effektivitet. Jag anser att det är nödvändigt att skydda eurons roll som den betrodda monetära förankringen för att förhindra att sådana risker uppstår. MiCA-förordningen innehåller skyddsräcken för användningen av stablecoins i utländsk valuta i Europa som är utformade för att hantera dessa risker. Jag anser att utmaningen är att se till att dessa regler efterlevs.

EU gynnas redan av säkra och effektiva betalningssystem. Och jag skulle vilja lyfta fram eurons betydelse som våra centralbankspengar, den betrodda förankringen för vårt monetära system. Det är viktigt att bevara eurons roll, och därför är det absolut nödvändigt att vi också tar våra centralbankspengar in i den digitala tidsåldern. Projektet för en digital euro och arbetet för att möjliggöra transaktioner med teknik för distribuerade liggare (DLT) med hjälp av centralbankspengar via en tvåspårsstrategi (Pontes och Appia) är av avgörande betydelse i detta avseende och kommer att bidra till att bevara den monetära suveräniteten.

Som jag redan nämnt kommer tillhandahållandet av tokeniserade centralbankspengar att vara avgörande för att stödja en integrerad europeisk marknad för digitala tillgångar. Levande, djupa och likvida marknader för europeiska digitala tillgångar kommer att locka utländska investerare och därigenom stärka eurons internationella roll.

32. *Vilka är de främsta strukturella hindren för att stärka eurons internationella roll, och hur kan ECB bidra till att ta itu med dem?*

Vi har en möjlighet att stärka eurons internationella roll. Oron över Förenta staternas långsiktiga stabilitet och pålitlighet som global ekonomisk partner har fått investerarna att ompröva dollarns status som säker tillflyktsvaluta, och den senaste tidens händelser – som marknadsreaktionen på tullhot i samband med spänningar kring Grönland – har visat att euron i allt högre grad kan fungera som en tillflyktsvaluta. Trots sådana tecken på skiftande uppfattningar har det hittills inte skett någon bred omfördelning från dollartillgångar. Detta understryker att eurons potential visserligen är betydande, men att strukturella hinder fortfarande begränsar dess förmåga att omvandla episodiskt tillflyktsbeteende till en mer hållbar och bredare internationell roll.

Ur ett strukturellt perspektiv utmärker sig tre huvudsakliga uppsättningar hinder, och här instämmer jag verkligen i den analys som ECB:s ordförande presenterade i sitt anförande ”Earning influence: lessons from the history of international currencies” den 26 maj 2025 i Berlin. För det första har EU:s geopolitiska tyngd och handelsmakt ännu inte helt omsatts i sammanhängande yttre åtgärder. Även om EU är världens största handelspartner och euron används för att fakturera omkring 40 % av dess handel begränsar splittringen i utrikes- och säkerhetspolitiken och svårigheten att tala med en röst EU:s geopolitiska trovärdighet och därmed partnernas vilja att inneha eurotillgångar. För det andra är euroområdets ekonomiska grunder fortfarande svagare än de som ligger till grund för de andra globala valutorna. Den ekonomiska tillväxten är fortfarande lägre, kapitalmarknaderna är fragmenterade och tillgången på säkra tillgångar i euro av hög kvalitet är begränsad. För det tredje hindrar

institutionell och rättslig komplexitet, inklusive förekomsten av veto på viktiga politikområden, snabba kollektiva beslut och döljer utifrån styrkan i EU:s åtaganden, även om de starka grunderna när det gäller rättsstatsprincipen och ECB:s oberoende är stora komparativa fördelar. Genom att främja integrationen i EU och fullfölja en ambitiös reformagenda kommer EU att öka eurons attraktionskraft och därmed övervinna dessa hinder.

Inom ramen för sitt mandat kan ECB och Eurosystemet bidra på tre nyckelområden. För det första genom att förbättra de gränsöverskridande betalningssystemen med euron genom att koppla samman snabbetalningssystem med viktiga utländska partner. För det andra genom att stödja framväxten av ett europeiskt ekosystem för digitala tillgångar för att öka de europeiska finansmarknadernas effektivitet och attraktionskraft. För det tredje genom att förstärka global användning av euron genom att tillhandahålla likviditetsposter i euro till centralbanker utanför euroområdet. Nätverket av swappar och repor, som för närvarande omfattar centralbanker i stora avancerade ekonomier samt flera regionala partner, fungerar som ett skydd mot eurolikviditetsbrist utomlands som skulle kunna störa den smidiga transmissionen av penningpolitiken. Med tiden skulle en ökad användning av euron för handelsfakturering och finansiella avtal minska valutakursrörelserna till importpriserna i euroområdet och därmed euroområdets känslighet för externa chocker, i linje med mandatet för prisstabilitet.

33. *Vad anser du om den digitala euron? I vilken utsträckning anser du att den skulle kunna bidra till att hantera de utmaningar som nämns ovan?*

I mina intervjuer som centralbankschef har jag betonat den viktiga roll som centralbankerna spelar inom ramen för sitt mandat för att se till att medborgarna har smidig tillgång till och enkelt kan använda offentliga medel för sina dagliga transaktioner. Denna princip gäller inte bara det fysiska utrymmet med kontanter utan bör också omfatta det digitala området. För att upprätthålla detta är det viktigt att utveckla en digital version av kontanta medel: en digital euro. Syftet med den digitala euron är inte att ersätta kontanter utan att komplettera dem genom att garantera de offentliga pengarnas relevans och tillgänglighet i en alltmer digitaliserad värld. Den skulle vara tillgänglig för användare när som helst och var som helst i euroområdet, så att de kan göra betalningar gratis – online eller offline – på webbplatser, i butiker eller mellan enskilda personer.

Enligt min mening är en digital euro också avgörande för att stärka Europas monetära suveränitet och ta itu med viktiga utmaningar i ett global landskap i förändring. Den kommer att bidra till att minska beroendet av icke-europeiskt dominerade betalningsplattformar och därigenom skapa ett säkert och självständigt betalningssystem. Dessutom skulle den digitala euron stärka eurons globala konkurrenskraft och positionera den som en tillförlitlig och innovativ valuta för digitala betalningar. Som ett komplement till den pågående strategin för utveckling av DLT-kompatibla centralbankspengar för partihandel med Pontes och Appia skulle den digitala euron aktivt driva på finansiell innovation och främja marknadsintegration i hela Europa, samtidigt som den monetära suveräniteten skyddas. Denna strategi skulle bevara EU:s oberoende inom finanssektorn och stärka dess ledarskap inom den digitala ekonomin. Låt mig upprepa att framtidssäkrandet av EU:s monetära system är särskilt avgörande mot bakgrund av de utmaningar som stablecoins utgör, särskilt stablecoins som inte är eurodenominerade och som för närvarande dominerar marknaden. Den ökande förekomsten av stablecoins i US-dollar riskerar att skapa nya beroenden som skulle kunna äventyra Europas monetära oberoende och minska eurons roll i den globala digitala finanssektorn.

Det är viktigt att den digitala euron inte är utformad för att konkurrera med befintliga europeiska privata betalningslösningar. I stället bör den fungera som ett offentligt, säkert och EU-styrt alternativ och erbjuda medborgarna ytterligare ett kompletterande betalningsalternativ samtidigt som Europas monetära suveränitet och resiliens stärks. Dessutom kommer den att tillhandahålla en robust, tekniskt avancerad plattform som gör det möjligt för europeiska privata betalningsleverantörer att sömlöst ansluta sig till kunder i hela regionen och främja ökad innovation och tillgänglighet inom betalningsekosystemet.

Slutligen är den digitala euron ett gemensamt europeiskt projekt. Dess framgång kommer att vara beroende av robust lagstiftning och bred demokratisk legitimitet. Europaparlamentet spelar en central roll i antagandet av den rättsliga ramen. Jag är fast besluten att föra ett konstruktivt samarbete med Europaparlamentet och andra intressenter för att säkerställa att den digitala euron infriar allmänhetens förväntningar, stärker Europas strategiska oberoende och stöder förtroendet för vårt monetära system under kommande decennier.

E. ECB:s funktionssätt och demokratiska ansvarsskyldighet och transparens

34. *Centralbankens oberoende är en hörnsten i ECB:s institutionella utformning. Omfattningen av ECB:s åtgärder har dock utvidgats under de senaste åren, samtidigt som oberoendet formellt sett förblir oförändrat. Hur bör oberoendet bevaras och utövas i praktiken när omfattningen av ECB:s åtgärder utvecklas samtidigt som den institutionella balansen bevaras?*

Centralbankens oberoende är fortfarande oumbärligt för att uppfylla ECB:s primära mål om prisstabilitet, en punkt som är fast fastställd i omfattande teoretiska analyser och empiriska bevis. Oberoendet gör det möjligt för ECB att fatta framåtblickande beslut med en medellång tidshorisont, utan kortsiktiga politiska påtryckningar, och grundade sig på de analytiska bevis som krävs för att hålla inflationsförväntningarna väl förankrade. Enligt min mening är detta just vad som gör att penningpolitiken kan förbli trovärdig och effektiv i en miljö som kännetecknas av ökad osäkerhet och strukturella förändringar.

Detta avgörande oberoende bevaras bäst genom ansvarsstrukturen mellan ECB och Europaparlamentet. Under de senaste åren har de två institutionerna avsevärt fördjupat sitt samarbete – genom mer frekventa interaktioner och innovationer för att göra dialogen mer interaktiv – tack vare båda institutionernas engagemang. Detta har gjort det möjligt för ECB att reagera på framväxande utmaningar och krav på granskning, och för ECB att vara transparent med sina åtgärder inom ramen för sitt penningpolitiska mandat. Dessutom har dialogen om ansvarsskyldighet förlängts avsevärt mot bakgrund av inrättandet av den gemensamma tillsynsmekanismen, som styrs av sin egen ram för ansvarsskyldighet, och det pågående arbetet med en digital euro, med flera särskilda utfrågningar varje år. Att upprätthålla denna nära och dynamiska dialog kommer att fortsätta att vara avgörande, särskilt när ECB navigerar i en osäker tid med strukturella förändringar i ekonomin. Detta måste kompletteras med fortsatt tydlig och tillgänglig kommunikation med allmänheten, och genom samarbete med intressenter i hela samhället.

Om vi ser framåt måste ECB enligt min mening fortsätta att utöva sitt oberoende med stor disciplin: med fast fokus på sitt mandat, transparens i sina beslut och begränsningar samt

respekt för den institutionella balans som fastställs i fördragen.

35. *Vilka delar av den nuvarande ramen för ansvarsskyldighet mellan ECB och Europaparlamentet skulle kunna stärkas för att möjliggöra en mer meningsfull parlamentarisk granskning?*

Ansvarsskyldighet är ett viktigt komplement till centralbankernas oberoende. Det är nödvändigt för att upprätthålla en centralbanks trovärdighet och demokratiska legitimitet, och det stöder i slutändan effektiviteten i centralbankens politik och medborgarnas förtroende för institutionen. En ram för ansvarsskyldighet som möjliggör en informerad och kritisk granskning av Europaparlamentet ligger därför helt klart i ECB:s eget intresse.

Förhållandet mellan ECB och Europaparlamentet har utvecklats med tiden som svar på ökade begäranden om granskning och går långt utöver kraven i fördraget. Den regelbundna dialogen, särskilt i utskottet för ekonomi och valutafrågor, har berikats av innovationer från båda sidor av detta förhållande, såsom ECB:s inledande uttalande i diagram och möjligheten för parlamentsledamöterna att ställa uppföljningsfrågor, som tydligt har stärkt dialogen och möjliggör en dynamisk och detaljerad diskussion om komplexa och föränderliga politiska frågor. Skriftväxlingen mellan ECB och Europaparlamentet är ytterligare ett bevis på kvaliteten och det ömsesidiga engagemanget i detta förhållande.

Samtidigt måste en meningsfull parlamentarisk granskning åtföljas av den bredare allmänhetens förståelse av ECB:s mandat och beslut samt deras konsekvenser. Direkt kommunikation med medborgarna är därför nödvändig och kan öka effektiviteten i den parlamentariska tillsynen. Att säkerställa att komplexa politiska frågor förklaras på ett tillgängligt och transparent sätt, både i samverkan med Europaparlamentet och i utåtriktad verksamhet till allmänheten, förblir en prioritering.

Om jag utses skulle jag upprätthålla transparens, tillgänglighet och konstruktivt samarbete med Europaparlamentet. En centralbanks oberoende och ansvarsskyldighet är ömsesidigt förstärkande pelare, och jag anser att en stark och transparent förbindelse med parlamentet är nödvändig för att bevara båda.

36. *Vilka slutsatser drar du av jämförelsen mellan ECB:s och andra stora centralbankers transparenspolitik på internationell nivå?*

Jämförelsen med andra stora centralbanker bekräftar att en hög grad av transparens nu är en central del av den moderna centralbanksverksamheten. Att hjälpa allmänheten att förstå ECB:s penningpolitik är avgörande för trovärdigheten och effektiviteten. Transparens kompletterar också ansvarsskyldigheten och skapar förtroende för institutionen. Samtidigt är det lika viktigt att vara transparent med vad centralbankerna inte kan göra, för att undvika orealistiska förväntningar som i slutändan skulle kunna skada förtroendet.

Internationella jämförelser visar också att transparens oundvikligen innebär kompromisser. Fullständigt utlämnande av uppgifter är inte nödvändigtvis önskvärt. Centralbankerna måste skydda effektiviteten i sin politik, undvika att underblåsa marknadsvolatiliteten med alltför detaljerad eller spekulativ information och bevara integriteten i interna överläggningar så att beslutsfattarna kan diskutera fritt. Transparensen bör maximera tydligheten och

förutsägbarheten samtidigt som villkoren för ett sunt beslutsfattande säkerställs.

Mot denna bakgrund anser jag att ECB:s praxis står sig väl i internationella jämförelser. Externa bedömningar placerar konsekvent ECB bland de mest transparenta centralbankerna globalt. Utvecklingen av ECB:s transparens och kommunikationspraxis – t.ex. offentliggörande av penningpolitiska redogörelser, tydligare och mer strukturerade pressmeddelanden och ökad användning av visuella hjälpmedel och ett lättbegripligt språk – illustrerar institutionens vilja att anpassa sig och förbättras.

Om vi ser framåt ser jag transparens som ett kontinuerligt ansvar snarare än en slutförd uppgift. Allteftersom miljön blir mer komplex – med geopolitiska spänningar, tekniska förändringar och ökad osäkerhet – ökar behovet av tydlig, tillgänglig och framåtblickande kommunikation ytterligare. Om jag utses skulle jag vara fast besluten att bidra till denna pågående insats. Enligt min åsikt kräver modern centralbanksverksamhet en kontinuerlig dialog med medborgarna och deras demokratiskt valda företrädare.

37. *Hur avser du personligen att förbättra och främja en jämnare könsfördelning inom ECB?*

Jag är övertygad om att en mångsidig och inkluderande arbetskraft är avgörande för ECB:s legitimitet och effektivitet som en offentlig institution som tjänar alla européer. När olika perspektiv representeras på alla nivåer blir besluten mer robusta och välgrundade och återspeglar bättre det samhälle vi tjänar. Därför stöder jag helhjärtat ECB:s åtagande om jämnare könsfördelning, och jag skulle aktivt bidra till att främja detta.

Detta är en långsiktig institutionsomfattande insats: att kartlägga och ta itu med hinder i varje skede av karriären, från hur tjänster annonseras och kandidater väljs ut till hur personal har befogenhet att bidra när de har tagit anställning. ECB har redan infört ett antal program och åtgärder för att främja en jämnare könsfördelning samt för att stödja mångfald och inkludering i allmänhet. Initiativ som ECB:s stipendium för kvinnor inom ekonomi och närliggande områden, mentorsprogram och genomtänkta kommunikationer och rekryteringsmetoder för att undvika dolda fördomar är viktiga byggstenar för att utveckla en stark tillströmning av framtida kvinnliga centralbanksmedarbetare.

Att förbättra könsfördelningen innebär också att skapa en miljö där kvinnor kan utvecklas under hela sin karriär, från praktikanter till högre chefer. Jag vill därför stödja åtgärder som gör krävande befattningar förenliga med personligt ansvar och familjeansvar, såsom flexibla arbetsformer och tillgång till barnomsorg av hög kvalitet. Detta gynnar både män och kvinnor och är en del av en modern strategi för personalutveckling. Jag menar att mångfald bara leder till bättre resultat när den åtföljs av genuin inkludering: alla, oavsett kön eller bakgrund, behöver utrymme och uppmuntran att träda fram och forma politiken med sin expertis och erfarenhet.

Jag är också en stark anhängare av åtgärder som syftar till att erkänna enskilda personers potential, både för yngre kolleger som är nya i centralbanksvärlden och för mer erfarna medarbetare. Dessutom anser jag att varje institutions framtid kräver ett erkännande av spetskompetens. Dessa två principer, även om de inte specifikt syftar till att främja en jämnare könsfördelning eller öka mångfalden, bör enligt min mening vara övergripande principer för en institution och leda till konkreta resultat. Principerna är nyckelfaktorer för beslut om

rekrytering och befordran vid den kroatiska centralbanken. Till följd av detta är 50 % av cheferna och 63 % av de anställda vid Kroatiens centralbank kvinnor (uppgifter från 2024). Dessa nyckeltal är högre än i många centralbanker, däribland ECB.

38. *Vad anser du om det faktum att rådet tidigare en gång ignorerade Europaparlamentets åsikt om utnämningen av en ECB-styrelseledamot?*

Europaparlamentet spelar som direkt företrädare för EU-medborgarna en central roll för att säkerställa ECB:s demokratiska legitimitet, bland annat genom dess deltagande i utnämningen av direktionsledamöter. Som sagt är ansvarsskyldighet inför Europaparlamentet ett nödvändigt komplement till ECB:s oberoende, och Europaparlamentets yttrande om utnämningar är ett viktigt inslag i detta avseende.

Samtidigt fastställs förfarandena och rådets och Europaparlamentets respektive roller och befogenheter i utnämningsförfarandet i fördragen. Som kandidat är det inte min sak att ta ställning till hur dessa interinstitutionella förbindelser hanteras. Jag kan bara respektera den fastställda ramen och följa utnämningsförfarandet.

39. *Kommer du att godta din utnämning till vice ordförande för ECB om Europaparlamentet skulle rösta emot den?*

Som jag redogjorde för i mitt svar på föregående fråga är Europaparlamentets åsikt om min fasta yrkeserfarenhet ett viktigt steg i utnämningsprocessen. Den lägger också grunden för ett fruktbart ansvarsförhållande. De här frågorna och min kommande utfrågning är viktiga delar av er bedömning av min kompetens och erfarenhet. Jag känner mig stolt över att ha rekommenderats av rådet för denna befattning, och jag uppskattar detta tillfälle att för Europaparlamentet presentera mina erfarenheter, kompetenser och åsikter. Jag hoppas därför att ni får tillräckliga insikter för att bedöma min lämplighet för befattningen på ett positivt sätt och ser fram emot den konstruktiva dialogen.

BILAGA: FÖRKLARING OM SYNPUNKTER

Föredraganden förklarar på eget ansvar att hon i sitt betänkande inte har inkluderat några synpunkter från någon företrädare för intressegrupper som omfattas av tillämpningsområdet för det interinstitutionella avtalet om ett obligatoriskt öppenhetsregister1 eller någon företrädare för offentliga myndigheter i tredjeländer, inbegripet deras diplomatiska beskickningar och ambassader, som ska förtecknas i denna bilaga i enlighet med artikel 8 i bilaga I till arbetsordningen.

[1] Interinstitutionellt avtal av den 20 maj 2021 mellan Europaparlamentet, Europeiska unionens råd och Europeiska kommissionen om ett obligatoriskt öppenhetsregister (EUT L 207, 11.6.2021, s. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/agree_interinstit/2021/611/oj).